EVROPSKA CENTRALNA BANKA

EUROSISTEM

01/2008
02/2008
03/2008
04/2008
05/2008
06/2008
07/2008
08/2008
09/2008
10/2008
11/2008
12/2008

MESEČNI BILTEN
SEPTEMBER 2008

EVROPSKA CENTRALNA BANKA

EUROSISTEM

V letu 2008
bo na vseh
publikacijah ECB
motiv z bankovca
za 10 eurov.

MESEČNI BILTEN
SEPTEMBER 2008

© Evropska centralna banka, 2008

Naslov
Kaiserstrasse 29
60311 Frankfurt na Majni
Nemčija

Poštni naslov
Postfach l6 03 19
60066 Frankfurt am Main
Nemčija

Telefon
+49 69 1344 0

Spletna stran
http://www.ecb.int

Faks
+49 69 1344 6000

Teleks
411 144 ecb d

Za pripravo tega biltena je odgovoren Izvršilni odbor ECB. Prevode pripravljajo in objavljajo nacionalne centralne banke.

Vse pravice so pridržane. Razmnoževanje v izobraževalne in nekomercialne namene je dovoljeno ob navedbi vira.

Presečni dan za statistične podatke v tej izdaji je 3. september 2008.

ISSN 1830-012X (spletna izdaja)

KAZALO

UVODNIK 5

EKONOMSKA IN DENARNA GIBANJA 9

Zunanje okolje euroobmočja 9

Denarna in finančna gibanja 22

Cene in stroški 61

Proizvodnja, povpraševanje in trg dela 69

Fiskalna gibanja 83

Gibanja menjalnih tečajev in plačilne bilance 87

Okvirji:

1 Gibanja cen hrane v srednje- in vzhodnoevropskih državah članicah EU zunaj euroobmočja 13

2 Finančne dejavnosti na naftnih trgih 18

3 Vpliv tradicionalnega listinjenja za pravo prodajo na zadnja gibanja posojil MFI 26

4 Vpliv transakcijskih učinkov in učinkov vrednotenj na vrednost investicijskih skladov euroobmočja 34

5 Likvidnostne razmere in operacije denarne politike v obdobju od 14. maja 2008 do 12. avgusta 2008 38

6 Zadnja gibanja na področju terminske strukture izvedene stopnje inflacije v euroobmočju 44

7 Gibanja notranjega financiranja javnih nefinančnih družb z uvrščenimi kotacijami 54

8 Gibanje cen energentov razen nafte 62

9 Gibanja skupnega števila opravljenih delovnih ur v euroobmočju: dolgoročnejši vidik 74

10 Brezposelnost mladih v euroobmočju 77

11 Makroekonomske projekcije strokovnjakov ECB za euroobmočje 80

STATISTIČNI PODATKI EUROOBMOČJA S1

PRILOGE

Kronološki pregled ukrepov denarne politike Eurosistema I

Dokumenti, ki jih je objavila Evropska centralna banka od leta 2007 V

Glosar XI

KRATICE

DRŽAVE

BE	Belgija	HU	Madžarska
BG	Bolgarija	MT	Malta
CZ	Češka	NL	Nizozemska
DK	Danska	AT	Avstrija
DE	Nemčija	PL	Poljska
EE	Estonija	PT	Portugalska
IE	Irska	RO	Romunija
GR	Grčija	SI	Slovenija
ES	Španija	SK	Slovaška
FR	Francija	FI	Finska
IT	Italija	SE	Švedska
CY	Ciper	JP	Japonska
LV	Latvija	UK	Združeno kraljestvo
LT	Litva	ZDA	Združene države Amerike
LU	Luksemburg		

DRUGO

BIS	Banka za mednarodne poravnave
b.o.p.	plačilna bilanca
BPM5	Priročnik za plačilno bilanco MDS (5. izdaja)
BDP	bruto domači proizvod
CD	potrdila o vlogi
c.i.f.	stroški, zavarovanje in prevoznina na državni meji uvoznika
CPI	indeks cen življenjskih potrebščin
ECB	Evropska centralna banka
EDT	efektivni devizni tečaj
EMI	Evropski monetarni inštitut
EMU	ekonomska in monetarna unija
ESR 95	Evropski sistem nacionalnih računov 1995
ESCB	Evropski sistem centralnih bank
EU	Evropska unija
EUR	euro
f.o.b.	franko na ladijski krov na državni meji izvoznika
HICP	harmonizirani indeks cen življenjskih potrebščin
HWWI	Hamburški mednarodno-gospodarski inštitut
ILO	Mednarodna organizacija dela
MDS	Mednarodni denarni sklad
MFI	monetarne finančne institucije
NACE Rev. 1	Statistična klasifikacija gospodarskih dejavnosti v Evropski skupnosti
NCB	nacionalne centralne banke
OECD	Organizacija za gospodarsko sodelovanje in razvoj
PPI	indeks cen industrijskih proizvodov pri proizvajalcih
SMTK Rev. 4	Standardna mednarodna trgovinska klasifikacija (4. pregled)
ULCM	stroški dela na enoto proizvoda v predelovalnih dejavnostih
ULCT	stroški dela na enoto proizvoda v celotnem gospodarstvu

V skladu s prakso Skupnosti so imena držav EU v tem biltenu našteta po zaporedju začetnic držav v njihovem nacionalnem jeziku.

UVODNIK

Svet ECB je na seji 4. septembra 2008 na podlagi redne ekonomske in denarne analize sklenil, da pusti ključne obrestne mere ECB nespremenjene. Informacije, ki so postale dosegljive po zadnji seji, so potrdile, da bo medletna stopnja inflacije najverjetneje dalj časa ostala precej nad ravnijo, ki je skladna s cenovno stabilnostjo, in da tveganja srednjeročno ostajajo na strani naraščanja inflacije. Medtem ko rast širokega denarja in kreditnih agregatov zdaj kaže nekaj znakov umirjanja, pa še vedno močna osnovna dinamika denarne rasti nakazuje, da so na srednji rok še naprej prisotna tveganja za cenovno stabilnost. Poleg tega najnovejši ekonomski podatki potrjujejo, da se je rast realnega BDP sredi leta 2008 upočasnila. To je deloma posledica pričakovane tehnične reakcije na visoko rast v prvem četrtletju ter rezultat zaviralnega učinka svetovnih in domačih dejavnikov, kot so neposredni in posredni učinki visokih cen primarnih surovin. V takšnem okolju je še naprej nujno preprečiti obsežnejše sekundarne učinke pri oblikovanju cen in plač. Svet ECB popolnoma v skladu s svojim mandatom poudarja, da je njegov poglavitni cilj ohranjanje cenovne stabilnosti v srednjeročnem obdobju in da ostaja trdno odločen, da ohrani srednjeročna in dolgoročna inflacijska pričakovanja trdno zasidrana na ravni, ki je skladna s cenovno stabilnostjo. To bo na srednji rok zaščitilo kupno moč ter podprlo vzdržno gospodarsko rast in zaposlenost. Po oceni Sveta ECB bo denarna politika s svojo sedanjo naravnanostjo prispevala k doseganju cilja cenovne stabilnosti. Svet ECB bo v prihodnjem obdobju še naprej zelo natančno spremljal vsa gibanja.

Kot kaže ekonomska analiza, se je po Eurostatovi prvi oceni realni BDP v euroobmočju po visoki četrtletni rasti v prvem četrtletju leta 2008 (0,7%) zmanjšal za 0,2% v drugem četrtletju. Zasebna potrošnja se je v primerjavi s prejšnjim četrtletjem znižala za 0,2%, investicije pa so opazno oslabile, saj so se zmanjšale za 1,2%. Uvoz in izvoz euroobmočja sta upadla za 0,4%.

Sodeč po vseh razpoložljivih podatkih se gospodarstvo euroobmočja trenutno nahaja v obdobju oslabljene aktivnosti, za katerega so značilne visoke cene primarnih surovin, ki vplivajo na zaupanje potrošnikov in povpraševanje, ter oslabljena rast investicij. Temu obdobju bo po pričakovanjih sledilo postopno okrevanje. Če se bo znižanje cen nafte z julijskih rekordnih vrednosti ohranilo, bo to okrepilo realni razpoložljivi dohodek, pri čemer zaposlenost ostaja na visoki ravni, stopnja brezposelnosti pa je dolgoročno gledano nizka. Poleg tega naj bi rast svetovnega gospodarstva ostala razmeroma vztrajna predvsem po zaslugi nadaljnje rasti v nastajajočih tržnih gospodarstvih. To naj bi spodbujalo zunanje povpraševanje po blagu in storitvah euroobmočja ter s tem investicije.

Takšne gospodarske obete kažejo tudi makroekonomske projekcije za euroobmočje, ki so jih septembra 2008 pripravili strokovnjaki ECB. Po teh projekcijah se bo povprečna medletna realna rast BDP v letu 2008 gibala med 1,1% in 1,7%, v letu 2009 pa med 0,6% in 1,8%. V primerjavi z junijskimi projekcijami, ki so jih pripravili strokovnjaki Eurosistema, so podatki o realni rasti BDP v letih 2008 in 2009 slabši.

Po mnenju Sveta ECB je negotovost, povezana s takšnimi gospodarskimi obeti, v sedanjih razmerah še posebno velika in na splošno prevladujejo tveganja upočasnjevanja gospodarske aktivnosti. Tveganja izhajajo zlasti iz ponovne rasti cen energentov in hrane, kar bi lahko oslabilo potrošnjo in investicije. Nadaljnje tveganje še naprej predstavlja možnost, da bodo napetosti na finančnih trgih močneje prizadele realno gospodarstvo, kot je bilo pričakovano doslej. Vir tveganj je tudi možnost neobvladljivih gibanj zaradi svetovnih neravnovesij ter zaskrbljenost glede vse večjih protekcionističnih pritiskov.

Pri cenovnih gibanjih ostaja medletna inflacija po HIPC že od lanske jeseni občutno nad ravnijo, ki je skladna s cenovno stabilnostjo, in je avgusta po Eurostatovi prvi oceni znašala 3,8% v primerjavi s 4,0% junija in julija 2008.

Zaskrbljujoče visoka inflacija izhaja predvsem iz posrednih in neposrednih učinkov preteklega skokovitega porasta cen energentov in hrane na svetovni ravni. Obenem se v zadnjih četrtletjih povečuje rast plač v obdobju, ko se je rast produktivnosti dela upočasnila, kar je povzročilo skokovit porast stroškov dela na enoto proizvoda.

Glede prihodnjih gibanj je na podlagi sedanjih terminskih cen primarnih surovin mogoče pričakovati, da bo inflacija po HICP verjetno še kar nekaj časa ostala precej nad ravnijo, ki je skladna s cenovno stabilnostjo, in da se bo v letu 2009 le postopoma umirjala. Ta predvidevanja so v skladu s septembrskimi projekcijami strokovnjakov ECB, ki napovedujejo, da bo povprečna medletna inflacija po HICP v letu 2008 znašala med 3,4% in 3,6%, v letu 2009 pa med 2,3% in 2,9%. Višje projekcije inflacije za leti 2008 in 2009 večinoma odražajo višje cene energentov in v manjši meri višje cene hrane in storitev v primerjavi s prejšnjimi predpostavkami.

Pri tem je pomembno ponovno opozoriti na pogojno naravo projekcij strokovnjakov ECB. Projekcije namreč temeljijo na vrsti predpostavk, ki so povsem tehnične narave in niso povezane z namerami politike. Tehnične predpostavke o kratkoročnih obrestnih merah kažejo tržna pričakovanja, ki so prevladovala sredi avgusta. Nadalje je treba opozoriti, da projekcije temeljijo na predpostavki, da bodo cene nafte in drugih primarnih surovin sicer ostale na povišani ravni, vendar bodo v obdobju projekcij bolj stabilne kot v zadnjih mesecih, kar je v skladu s prevladujočimi terminskimi cenami.

Po mnenju Sveta ECB so tveganja za gibanje cen v srednjeročnem obdobju, ki je pomembno za denarno politiko, na strani naraščanja inflacije. Tveganja obsegajo možnost, da bodo cene primarnih surovin ponovno naraščale in da bo prejšnja rast cen povzročila nadaljnje in še močnejše posredne učinke na cene življenjskih potrebščin. Zelo zaskrbljujoče je tudi dejstvo, da bi lahko inflacijske pritiske precej okrepili obsežnejši sekundarni učinki, ki izhajajo iz oblikovanja cen in plač. Navzgor usmerjena tveganja za stabilnost cen bi lahko zaostrilo tudi nepričakovano povečanje posrednih davkov in nadzorovanih cen.

Glede na vse te dejavnike je nujno zagotoviti, da srednjeročna in dolgoročnejša inflacijska pričakovanja ostanejo trdno zasidrana na ravni, ki je skladna s stabilnostjo cen. Preprečiti je treba obsežnejše sekundarne učinke, ki jih pri oblikovanju cen in plač povzročajo višje cene energentov in hrane. Svet ECB zato s posebno pozornostjo spremlja oblikovanje cen in pogajanja o plačah v euroobmočju. Vsi sodelujoči tako v javnem kot v zasebnem sektorju morajo na tem področju izpolniti svoje obveznosti. Svet ECB je že večkrat izrazil zaskrbljenost glede plačnih sistemov, v katerih so nominalne plače indeksirane na cene življenjskih potrebščin. Takšni sistemi predstavljajo tveganje, da inflacijski šoki sprožijo plačno-cenovno spiralo, ki bi bila škodljiva za zaposlenost in konkurenčnost prizadetih držav. Svet ECB zato poziva, da se takšni plačni sistemi odpravijo.

Denarna analiza potrjuje, da srednjeročno in dolgoročneje prevladujejo navzgor usmerjena tveganja za stabilnost cen. V skladu s strategijo denarne politike Svet ECB ocenjuje, da so se zaradi vztrajno močne osnovne rasti denarja in kreditov v euroobmočju v zadnjih nekaj letih pojavila navzgor usmerjena tveganja za cenovno stabilnost. V zadnjih četrtletjih so ta tveganja postala jasno vidna, saj se inflacija trendno povečuje.

Glede na to, da napetosti na finančnih trgih še niso popustile, denarna analiza prispeva k ohranjanju nujne srednjeročne usmerjenosti denarne politike, saj pozornost usmerja na navzgor usmerjena tveganja za cenovno stabilnost, ki obstajajo v srednjeročnem in dolgoročnejšem obdobju. Medtem ko rast širokega denarja in kreditnih agregatov zdaj kaže nekaj znakov umirjanja predvsem zaradi ukrepov za ublažitev tveganj za cenovno stabilnost, sprejetih od leta 2005 dalje, pa močna osnovna dinamika denarne rasti

nakazuje, da na srednji rok še naprej obstajajo navzgor usmerjena tveganja za cenovno stabilnost.

Zaradi trenutno položne krivulje donosnosti je prišlo do premeščanja iz dolgoročnejših finančnih sredstev v denarne instrumente, ki ponujajo podobno obrestovanje ob večji likvidnost in manjšem tveganju. Takšno premeščanje je povzročilo, da sedanja skupna stopnja rasti denarnega agregata M3 presega osnovno dinamiko rasti denarja. Hkrati se je zaradi premikov iz vlog čez noč julija še dodatno znižala medletna stopnja rasti denarnega agregata M1. Te učinke in druge začasne dejavnike je treba upoštevati pri ocenjevanju denarnih gibanj in njihovih posledic. Širša analiza podatkov ob upoštevanju ustrezne srednjeročne perspektive in zgoraj omenjenih dejavnikov potrjuje visoko osnovno stopnjo denarne rasti.

Predvsem je iz dinamike, dospelosti in sektorske sestave zadolževanja pri bankah mogoče sklepati, da na ravni euroobmočja kot celote sedanje napetosti na finančnih trgih doslej niso bistveno prizadele ponudbe bančnih kreditov. Kljub temu rast posojil sedaj kaže znake umirjanja, kar je v skladu s prejšnjimi pričakovanji, saj se povpraševanje podjetij po kreditih upočasnjuje. Obenem rast posojil gospodinjstvom še naprej sledi trendu zniževanja, ki je opazen v zadnjih nekaj letih, kar je posledica višjih kratkoročnih obrestnih mer in slabitve stanovanjskega trga v več delih euroobmočja.

Če povzamemo, navzkrižna primerjava rezultatov ekonomske in denarne analize nedvoumno potrjuje oceno, da v srednjeročnem obdobju prevladujejo navzgor usmerjena tveganja za cenovno stabilnost. Informacije, ki so postale dosegljive po zadnji seji Sveta ECB, so potrdile, da bo medletna stopnja inflacije najverjetneje dalj časa ostala precej nad ravnijo, ki je skladna s cenovno stabilnostjo. Medtem ko rast širokega denarja in kreditnih agregatov zdaj kaže nekaj znakov umirjanja, pa še vedno močna osnovna dinamika denarne rasti nakazuje, da so na srednji rok še naprej prisotna tveganja za cenovno stabilnost. Poleg tega najnovejši ekonomski podatki potrjujejo, da se je rast realnega BDP sredi leta 2008 upočasnila. To je deloma posledica pričakovane tehnične reakcije na visoko rast v prvem četrtletju ter rezultat zaviralnega učinka svetovnih in domačih dejavnikov, kot so neposredni in posredni učinki visokih cen primarnih surovin. V takšnih razmerah je zato še naprej nujno preprečiti obsežnejše sekundarne učinke pri oblikovanju cen in plač. Svet ECB popolnoma v skladu s svojim mandatom poudarja, da je njegov poglavitni cilj ohranjanje cenovne stabilnosti v srednjeročnem obdobju in da ostaja trdno odločen, da ohrani srednjeročna in dolgoročna inflacijska pričakovanja trdno zasidrana na ravni, ki je skladna s cenovno stabilnostjo, ter s tem zaščiti kupno moč v srednjeročnem obdobju in podpre vzdržno rast in zaposlenost v euroobmočju. Po oceni Sveta ECB bo denarna politika s svojo sedanjo naravnanostjo prispevala k doseganju cilja cenovne stabilnosti. Svet ECB bo v prihodnjem obdobju še naprej zelo natančno spremljal vsa gibanja.

Na področju javnofinančne politike bi morali proračunski načrti za leto 2009 v celoti odražati sedanje zaveze. To pomeni, da morajo države euroobmočja z razmeroma velikim javnofinančnim primanjkljajem pripraviti veliko bolj ambiciozne in konkretne konsolidacijske ukrepe, zlasti na strani odhodkov. Države, ki so že dosegle svoje srednjeročne proračunske cilje, pa morajo zagotoviti, da bodo ohranile zdrav strukturni javnofinančni položaj. V sedanjih razmerah bi dosledno izvajanje stabilnostno usmerjene javnofinančne politike prispevalo k brzdanju inflacijskih pritiskov in zagotovilo potreben proračunski manevrski prostor, ki bi omogočal, da samodejni stabilizatorji prispevajo k izravnavanju gospodarskega cikla.

Na področju strukturnih politik so v sedanjih gospodarskih okoliščinah ključnega pomena ukrepi, ki zmanjšujejo stroške prilagajanja in prispevajo k zmernejši rasti stroškov dela na enoto proizvoda. Medtem ko je to bistveno v

vseh državah euroobmočja, je še posebno pereče v tistih, ki so v zadnjih letih zabeležile precejšen upad stroškovne in cenovne konkurenčnosti in kjer je brezposelnost že začela naraščati. Poleg tega bi spodbujanje produktivnosti prek večjih vlaganj v inovacije in izobraževanje povečalo možnosti za dolgoročno rast realnega dohodka.

EKONOMSKA IN DENARNA GIBANJA

I ZUNANJE OKOLJE EUROOBMOČJA

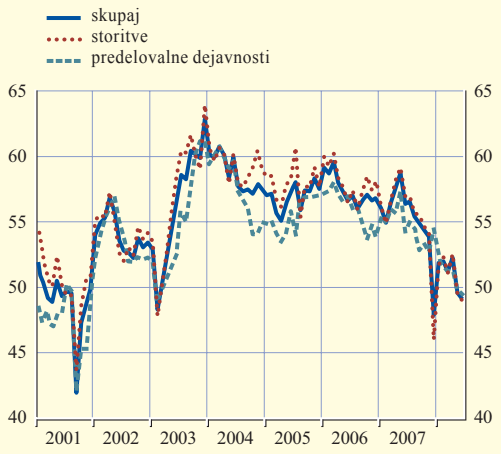
V zadnjih treh mesecih so svetovne gospodarske razmere zaznamovali neugodni pogoji za gospodarsko aktivnost ter nezmanjšani inflacijski pritiski. Vztrajne napetosti na finančnih trgih so v povezavi z visokimi cenami surovin in še vedno potekajočimi prilagoditvami na stanovanjskem trgu v vrsti razvitih gospodarstev še naprej hromili svetovno gospodarsko aktivnost. Po drugi strani so skupno gospodarsko rast še naprej podpirala nastajajoča tržna gospodarstva. Obenem so se predvsem pod pritiskom visokih cen surovin kopičili svetovni inflacijski pritiski. Gledano v celoti so tveganja v obetih za svetovno gospodarsko rast na strani upočasnjevanja rasti.

I.1 GIBANJA V SVETOVNEM GOSPODARSTVU

V zadnjih treh mesecih so bile za svetovne gospodarske razmere značilni neugodni pogoji za gospodarsko aktivnost, nezmanjšani inflacijski pritiski in na splošno visoka raven negotovosti. Vztrajne napetosti na finančnih trgih so v povezavi z visokimi cenami surovin in še vedno potekajočimi prilagoditvami na stanovanjskem trgu v vrsti razvitih gospodarstev še naprej hromili svetovno gospodarsko aktivnost. Globalni učinki počasnejše rasti v ZDA so očitno pustili opazne sledi v svetovnem gospodarskem ciklu, ki so jih posebej močno čutila razvita gospodarstva. Po drugi strani je gospodarsko rast v nastajajočih tržnih gospodarstvih še naprej poganjalo trdno domače povpraševanje. Razmere v zunanjem okolju euroobmočja so so v zadnjem četrtletju še naprej poslabševale. To je skladno tudi z anketnimi podatki o svetovnih pogojih poslovanja. Julija je svetovni indeks PMI za vse dejavnosti tako ostal rahlo pod mejo 50 točk, ki ločuje gospodarsko konjunkturo od recesije (glej graf 1), kar kaže na oslabljene tržne razmere tako v predelovalnih kot tudi v storitvenih dejavnostih.

Graf 1 Svetovni indeks PMI

(proizvodnja; indeks razpršitve, desezonirano)



Vir: NTC Economics.

Svetovna inflacija se je zaradi pritiskov iz preteklih povečanj cen nafte in surovin brez energentov v zadnjih treh mesecih strmo povečala. Skupna inflacija cen življenjskih potrebščin v državah OECD je v letu do julija 2008 narasla na 4,8%, kar je nad povprečjem prejšnjih treh mesecev. Brez hrane in energentov so se cene življenjskih potrebščin v istem obdobju povečale za 2,3%. Anketni podatki kažejo, da se bodo pritiski na rast cen v bližnji prihodnosti nadaljevali, saj kazalniki stroškovnih pritiskov še vedno trendno naraščajo. Svetovni indeks lastnih cen PMI, ki kaže močno korelacijo s svetovnimi stopnjami inflacije, je julija sicer rahlo padel, a ostal blizu anketnemu rekordu iz junija 2008. Takšno sicer majhno zmanjšanje je lahko znak, da se inflacijski pritiski v skladu z nedavnim zmanjšanjem cen surovin morda nekoliko umirjajo.

ZDRUŽENE DRŽAVE AMERIKE

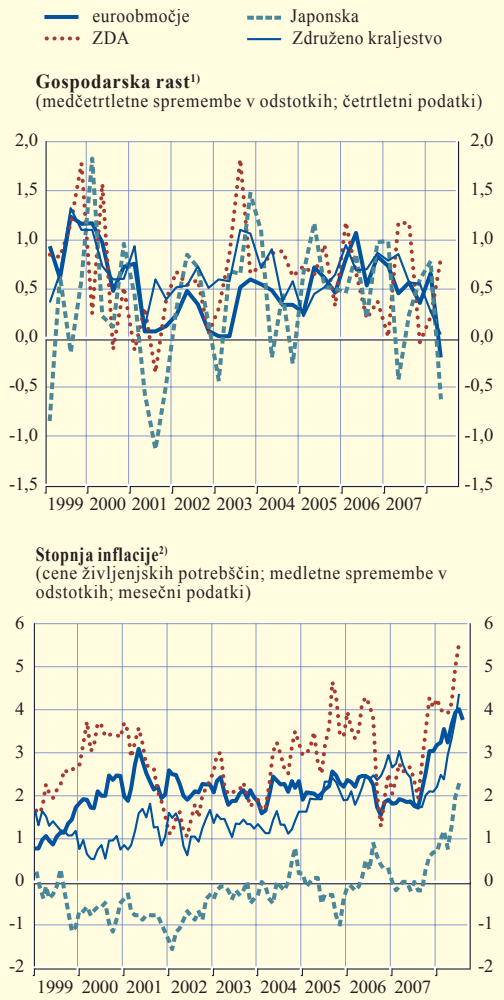
Po več letih živahne rasti se je ameriški BDP proti koncu leta 2007 opazno upočasnil in v prvem četrtletju 2008 še naprej naraščal počasi. Vzroki za to upočasnitev so še vedno potekajoča korekcija na stanovanjskem trgu, zaostreni pogoji kreditiranja in povišane cene energentov. Domače povpraševanje je bilo razmeroma oslabljeno, tako da je rast poganjal predvsem izvoz, ki

sta ga podpirala trdno povpraševanje iz tujine in šibkejši dolar. Po prvih ocenah se je rast realnega BDP z 0,9% v prvem četrtletju tega leta v drugem četrtletju na medletni ravni okrepila na 3,3% (glej graf 2). To kaže ne le na močan prispevek neto izvoza, temveč tudi na določeno povečanje izdatkov za osebno potrošnjo, ki so jo spodbudili začasni javnofinančni ukrepi. Stanovanjske investicije so se še naprej zmanjševale, čeprav počasneje kot v prejšnjih četrtletjih.

Na področju cenovnih gibanj je medletna inflacija po indeksu CPI s povprečne ravni 4,2% v prvi polovici leta 2008 in 2,9% v letu 2007 julija letos narasla na 5,6%. Glavni razlog za višjo inflacijo so velika povečanja stroškov za energijo. Medletna inflacija brez hrane in energentov je julija znašala 2,5%, kar je rahlo nad povprečjem prve polovice leta.

Glede prihodnjih gibanj se pričakuje, da bo gospodarska aktivnost v drugi polovici leta ostala upočasnjena. Obete za osebno potrošnjo kvarijo neugodna gibanja na področju zaposlovanja in realnega dohodka, ki bodo na finančno stanje gospodinjstev bolj opazno vplivala potem, ko bodo proti koncu leta oslabili spodbujevalni učinki javnofinančnega stimulativnega paketa ukrepov. Vztrajne napetosti na finančnih trgih, visoke cene energentov in pešajoče zunanje povpraševanje predstavljajo dodatna tveganja za prihodnja gospodarska gibanja. Inflacija cen življenjskih potrebščin bo v bližnji prihodnosti v skladu z gibanji cen surovin najverjetneje ostala povišana. Vseeno bosta podpovprečna izkoriščenost zmogljivosti in popuščanje napetosti na trgu dela v prihodnjih mesecih predvidoma nekoliko pritiskali na padanje cen.

Graf 2 Glavna gibanja v najpomembnejših industrijsko razvitih gospodarstvih



Viri: nacionalni podatki, BIS, Eurostat in izračuni ECB.
1) Podatki Eurostata se uporabljajo za euroobmočje in Združeno kraljestvo, nacionalni podatki se uporabljajo za ZDA in Japonsko. Podatki o BDP so desezonirani.
2) HICP za euroobmočje in Združeno kraljestvo, CPI za ZDA in Japonsko.

Zvezni odbor ZDA za odprti trg je potem, ko je ciljno obrestno mero za zvezna sredstva med septembrom 2007 in aprilom 2008 skupno znižal za 3,25 odstotne točke, na sejah 25. junija in 5. avgusta to mero pustil nespremenjeno na ravni 2,0%. Poleg tega je Federal Reserve System nedavno napovedal dodatne ukrepe za izboljšanje učinkovitosti svojih operacij povečevanja likvidnosti ter kot razlog navedel krhke razmere na finančnih trgih.

JAPONSKA

Na Japonskem se je gospodarska aktivnost zaradi šibkega izvoza ter pešajočega domačega povpraševanja opazno upočasnila. Po prvih predhodnih ocenah japonske vlade se je realni BDP v drugem četrtletju medčetrtletno zmanjšal za 0,6%. Ta upočasnitev, ki je večinoma izničila hitro rast v prvem četrtletju tega leta (0,8% medčetrtletno, popravljeno navzdol z 1,0%) je bila razmeroma široko razporejena po različnih komponentah povpraševanja. Zasebna potrošnja se je po 0,7% povečanju v prvem četrtletju medčetrtletno zmanjšala za 0,5%, kar odraža nižje realne dohodke in negotove obete za gibanja na trgu dela. Stanovanjske investicije, ki so se v prvem četrtletju za 4,3% povečale, so se v drugem močno, za 3,4%, zmanjšale. Javna poraba se je zmanjšala za 0,9%, k čemur je največ prispevalo 5,2% zmanjšanje javnih naložb. Zaradi občutnega zmanjšanja tako izvoza kot uvoza (-2.3% in -2.8% medčetrtletno), je bil prispevek neto zunanjega povpraševanja k BDP efektivno enak nič.

Inflacija cen življenjskih potrebščin v zadnjih mesecih narašča, tako da je povprečna rast indeksa CPI v drugem četrtletju na medletni ravni znašala 1,4%. Medletna inflacija po CPI se je z junijske ravni 2,0% v juliju še dodatno povečala na 2,3%, kar v veliki meri odraža gibanja cen motornih goriv. Medletna inflacija po CPI brez hrane in energentov je po junijski 0,1% julija znašala 0,2%.

Japonska centralna banka je na zadnji seji 19. avgusta 2008 tako kot na vseh ostalih letošnjih sejah, na katerih je odločala o denarni politiki, sklenila, da ciljno obrestno mero pusti nespremenjeno na ravni 0,5%.

Pri prihodnjih gibanjih bo gospodarska aktivnost na Japonskem v drugi polovici leta najverjetneje ostala razmeroma šibka. Zasebna potrošnja bo po pričakovanjih ostala skromna, saj inflacija še naprej zmanjšuje realne dohodke, pogoji na trgu dela pa se poslabšujejo. Poleg tega utegne upočasnjeno mednarodno povpraševanje slabiti obete za prispevek neto izvoza k rasti BDP.

ZDRUŽENO KRALJESTVO

V Združenem kraljestvu se je rast BDP ustavila, inflacija po indeksu HICP pa se je še povečala. Četrtletna stopnja gospodarske rasti je v lanskem letu postopno padala, da se gospodarska rast še vedno upočasnjuje pa so potrdile tudi predhodne ocene gospodarske rasti v drugem četrtletju leta 2008 (0,0%, daleč pod dolgoročnim povprečjem 0,7%). V skladu s šibko rastjo v trgovini na drobno se tudi zasebna potrošnja v drugem četrtletju sploh ni povečala. Glede na nedavne kazalnike zaupanja, ki se na splošno trendno zmanjšujejo in so ostali pod dolgoročnim povprečjem, bo gospodarska rast v prihodnjih četrtletjih po pričakovanjih ostala skromna. To je v skladu s tržnimi pričakovanju, saj je bila napoved rasti BDP v letu 2008, ki jo je pripravil Consensus Economics, avgusta na ravni 1,4% (večinoma nespremenjena v primerjavi s prejšnjimi meseci), medtem ko so se obeti za leto 2009 močno poslabšali. Korekcije na stanovanjskem trgu so se nadaljevale. Po indeksu Halifax so se julija cene stanovanjskih nepremičnin zmanjšale za približno 11% medletno, po indeksu Nationwide pa naj bi se avgusta zmanjšale za 10,1%. V drugem četrtletju leta 2008 se je proizvodnja v gradbenem sektorju medčetrtletno zmanjšala za 1,1%.

Medletna inflacija po indeksu HICP se je z junijskih 3,8% julija povečala na 4,4%. K temu so največ prispevale cene hrane in energentov, medtem ko je bila inflacija po HICP brez hrane in energentov bolj zmerna. Bank of England pričakuje, da se bo inflacija v drugi polovici leta še povečala.

Odbor za denarno politiko angleške centralne banke je 4. septembra 2008 sklenil, da svojo ključno obrestno mero peti mesec zapored pusti nespremenjeno na ravni 5,00%.

DRUGE EVROPSKE DRŽAVE

V drugih državah članicah EU zunaj euroobmočja je bila gospodarska rast v zadnjih četrtletjih mešana. Obenem se je v vseh teh državah inflacija v zadnjih mesecih močno povečala, k čemur so največ prispevale naraščajoče cene hrane in energentov.

Na Švedskem se je četrtletna stopnja rasti v zadnjih četrtletjih zmanjševala in v drugem četrtletju leta 2008 znašala 0,0% (daleč pod dolgoročnim povprečjem 0,8%). Na Danskem je bila upočasnitev v zadnjih četrtletjih bistveno bolj izrazita, saj je četrtletna stopnja rasti v prvem četrtletju padla na -0,8% (v primerjavi z dolgoročnim povprečjem 0,5%), a se je rast v drugem četrtletju nato odbila na 0,6%. Julija sta se indeksa zaupanja potrošnikov in trgovine na drobno v obeh državah še zmanjšala, kar kaže na zelo močno negotovost v zvezi z gibanji v gospodarski aktivnosti v prihodnjih četrtletjih. Inflacija po HICP se je v letu 2008 povečala, predvsem zaradi rastočih cen hrane in energije. Julija je medletna inflacija po HICP na Danskem dosegla 4,4%, na Švedskem pa 4,1%. V obeh državah se pričakuje, da se bo inflacija nekoliko zmanjšala, vendar bo v prihodnjih četrtletjih ostala povišana. Sveriges Riksbank je 4. septembra 2008 sklenila, da svojo ključno obrestno mero poveča za 25 bazičnih točk na 4,75%.

Med štirimi največjimi državami članicami EU v srednji in vzhodni Evropi sta Češka in Poljska v zadnjih četrtletjih beležili hitro medčetrtletno gospodarsko rast, ki pa je v primerjavi s koncem lanskega leta nekoliko oslabila in na Češkem v prvem četrtletju tega leta znašala 0,9%, na Poljskem pa v drugem četrtletju 1,5%. Nasprotno je bila v Romuniji rast v zadnjih četrtletjih zelo močna in je v prvem četrtletju dosegla 8,2% medletno, v drugem pa 9,3% medletno. Na Madžarskem so četrtletne stopnje rasti ostale nizke, čeprav se je rast v zadnjih četrtletjih nekoliko okrepila in v prvem četrtletju dosegla 0,6% (z 0,3% v zadnjem četrtletju leta 2007). Kazalnika zaupanja potrošnikov in prodaje na drobno sta se v mesecih do julija letos na Češkem in Poljskem nekoliko poslabšala, medtem ko sta se na Madžarskem izboljšala, v Romuniji pa ostala stabilna. Inflacija se je v vseh štirih državah povečala in julija v Romuniji dosegla 9,1%, na Madžarskem 7,0%, na Češkem 6,8% in na Poljskem 4,5%. K višji inflaciji po HICP so največ prispevale naraščajoče cene hrane in energentov. V prihodnje se bo inflacija po HICP v vseh štirih državah predvidoma nekoliko zmanjšala, a ostala povišana. Zaradi zaskrbljenosti glede naraščanja inflacije je upravni odbor romunske centralne banke Banca Națională a României ključno obrestno mero 31. julija povečal za 25 bazičnih na 10,25%. Nasprotno je Česká národní banka 7. avgusta sklenila, da svojo ključno obrestno mero za 25 bazičnih točk zniža na 3,5%.

V manjših državah članicah EU zunaj euroobmočja so bili vzorci gospodarske rasti v zadnjih četrtletjih različni. Medtem ko je na Slovaškem in v Bolgariji rast ostala zelo močna, se je zaradi počasnejše rasti kreditov in realnega dohodka ter občutnega padca cen stanovanj v baltskih državah (predvsem v Estoniji) domače povpraševanje strmo zmanjšalo. Sodeč po kazalnikih zaupanja Evropske komisije se bodo ti trendi v bližnji prihodnosti nadaljevali. Medletna inflacija po indeksu HICP se je v letu 2008 v baltskih državah in Bolgariji močno povečala in julija znašala od 11,2% do 16,5%. Glavni razlog za povečanje so višje cene hrane in energentov. Na Slovaškem je bilo povečanje manj izrazito, tako da se je inflacija po HICP julija povzpela na 4,4%. Okvir 1 na kratko predstavlja gibanja cen hrane v srednje- in vzhodnoevropskih državah EU izven euroobmočja in njihov vpliv na inflacijo po HICP.

V Rusiji se je hitra gospodarska rast nadaljevala. V prvem četrtletju leta 2008 je realni BDP po izjemno močnem četrtem četrtletju 2007 (9,5% medletno) rasel nekoliko počasneje, po stopnji 8,5% na medletni ravni. Istočasno se krepi zaskrbljenost zaradi vse večjega zunanjega zadolževanja ruskih podjetij, povečujejo pa se tudi likvidnostne napetosti v bančnem sektorju. Inflacijski pritiski so ostali močni, saj medletna inflacija cen življenjskih potrebščin od maja 2008 vztraja blizu 15% (avgusta 14,9%).

Okvir I

GIBANJA CEN HRANE V SREDNJE- IN VZHODNOEVROPSKIH DRŽAVAH ČLANICAH EU ZUNAJ EUROOBMOČJA

Od leta 2006 naprej cene hrane v svetovnem gospodarstvu tako za proizvajalce kot za potrošnike strmo naraščajo. Ta šok je v EU močno prizadel srednje- in vzhodnoevropske države članice zunaj euroobmočja (države SVE)[1], saj vse poročajo o večjih podražitvah hrane kot v euroobmočju.

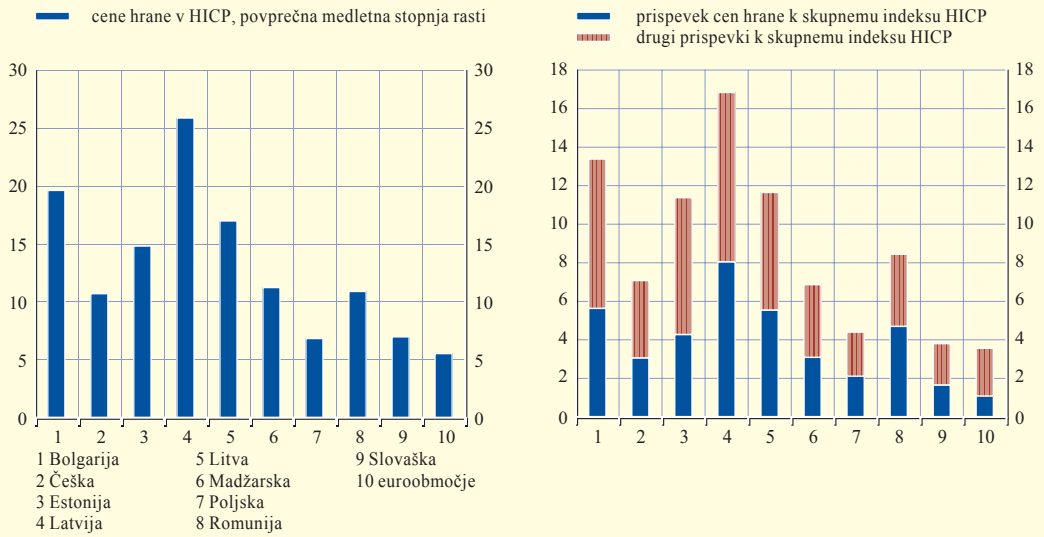
Nedavna gibanja cen kmetijskih izdelkov in njihov vpliv na indeks HICP

Cene hrane so začele strmo naraščati leta 2007, rast cen hrane za potrošnike ter njihov vpliv na skupno inflacijo po indeksu HICP pa sta bila v obdobju od januarja do julija 2008 v vseh državah srednje in vzhodne Evrope večja kot v euroobmočju (glej graf A). V tem obdobju so se cene hrane najbolj povečale v Bolgariji, Latviji in Litvi, in sicer za 19,6%, 25,9% oz. 17,0%. Slednje so za to obdobje poročale tudi o največjem prispevku potrošniških cen hrane k inflaciji po indeksu HICP.

1) Države srednje in vzhodne Evrope (SVE) so države članice zunaj euroobmočja, ki so se EU pridružile od maja 2004.

Graf A Rast cen hrane in prispevek k skupni inflaciji po HICP v obdobju januar–julij 2008

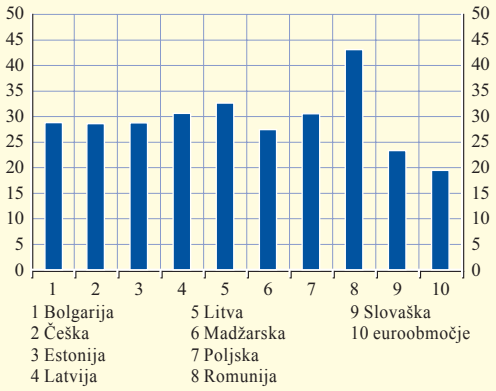
(medletne spremembe v odstotkih; odstotne točke)



Vira: Eurostat in ECB.

Graf B Utež hrane v HICP (2008)

(v odstotkih)

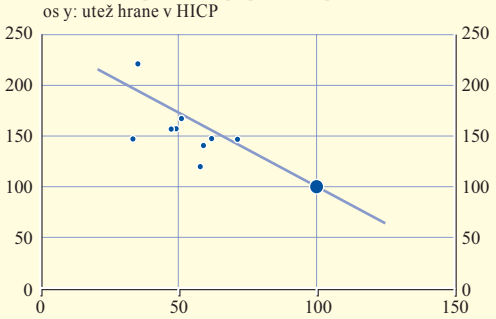


Vira: Eurostat in ECB.

Graf C Utež hrane v HICP (200) v razmerju do BDP na prebivalca (2007)

(euroobmočje = 100)

os x: BDP na prebivalca po pariteti kupne moči
os y: utež hrane v HICP



Vira: Eurostat in ECB.

Velik prispevek cen hrane k inflaciji po HICP je deloma povezan z veliko utežjo, ki ga ima hrana v indeksu HICP v državah srednje in vzhodne Evrope. V vseh teh državah je utež (predelane in nepredelane) hrane v letu 2008 za približno 20% večja kot v euroobmočju (glej graf B).

Graf C kaže, da je utež hrane v košarici indeksa HICP tesno povezana z ravnijo BDP na prebivalca (po pariteti kupne moči). Zato ni presenetljivo, da v večini srednje- in vzhodnoevropskih držav v zadnjih letih obstaja močna korelacija med zmanjševanjem deleža komponente hrane in rastjo dohodka na prebivalca. Utež se v košarici indeksa med letoma 2003 in 2008 ni spreminjala v vseh državah enako. Najbolj se je zmanjšala v hitro rastočih srednje- in vzhodnoevropskih državah Latviji, Litvi in Slovaški.

Dejavniki, ki spodbujajo rast cen hrane

Naraščanje cen hrane na ravni potrošnikov in proizvajalcev je mogoče pojasniti z različnimi začasnimi kot tudi bolj trajnimi strukturnimi dejavniki. V vseh srednje- in vzhodnoevropskih državah so nanje vplivala povečanja svetovnih cen hrane, ki so jih med drugim povzročili okrepljeno povpraševanje v nastajajočih tržnih gospodarstvih, večje povpraševanje po kmetijskih izdelkih za proizvodnjo biogoriv in izpad pridelka zaradi vremenskih dejavnikov.[2)]

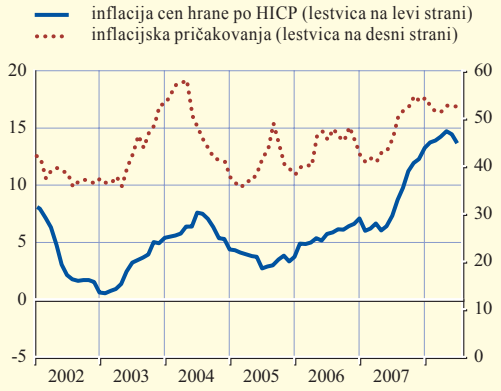
V številnih srednje- in vzhodnoevropskih državah so na cene hrane vplivali (pogosto začasni) dejavniki, značilni za posamezno državo, kot npr. šibka letina ali močna rast plač, ki so občutno prispevali k naraščanju stroškov in cen v prehrambeni industriji ter okrepili prenos teh dejavnikov na cene hrane za potrošnike. Slednje so se (sorazmerno) več kot v euroobmočju povečale tudi zaradi višjih davkov na tobačne izdelke (tobak je sestavni del komponente hrane v HICP) in davka na dodano vrednost. Bolj so se v teh državah podražili tudi energenti. Glede na to, da je proizvodnja hrane v večini srednje- in vzhodnoevropskih držav energetsko

2) Glej tudi okvir z naslovom „Vzroki za hitro rast svetovnih cen hrane", Mesečni bilten, junij 2008.

bolj intenzivna kot v euroobmočju, so dražji energenti prav tako prispevalo k temu, da so proizvodni stroški in cene v prehrambeni industriji višji kot v euroobmočju. Nadalje so k naraščanju cen hrane v srednje- in vzhodnoevropskih državah prispevali institucionalni dejavniki. Skupna kmetijska politika (SKP) določa dve pomembni vrsti neposrednih proizvodnih omejitev: režim kvot in obveznost prahe. Kvote veljajo za nekatere izdelke (predvsem mleko in sladkor), pri katerih v primeru prekoračitve po SKP na ravni celotne EU veljajo kazni, kot so npr. dodatne dajatve za mleko. Te proizvodne omejitve so očitno imele posebej močan vpliv v nekaterih državah srednje in vzhodne Evrope.

Graf D Inflacijska pričakovanja in komponenta hrane v HICP v državah SVP

(medletne spremembe v odstotkih; stanja v odstotkih)



Vira: Evropska komisija in ECB.

V večini držav je iz posamičnih primerov mogoče sklepati, da raven konkurence v drobnoprodajnem prehrambenem sektorju ni zadoščala za omejevanje rasti profitnih marž v prodaji na drobno. Nadaljnja liberalizacija trga s hrano na drobnoprodajni ravni bi v več državah tako lahko omejila rast cen življenjskih potrebščin.

Ker so prehrambeni izdelki zelo tržni, je na gibanja cen hrane v nekaterih državah srednje in vzhodne Evrope, v katerih so bile cene na začetku razmeroma nizke, očitno precej vplivala arbitraža z euroobmočjem. V tistih srednje- in vzhodnoevropskih državah, v katerih je raven cen najnižja, je praviloma večji tudi prispevek (nepredelane) hrane h (končni) drobnoprodajni ceni, kar vodi k večjim procentualnim povečanjem drobnoprodajnih cen.

Praviloma so cene hrane bolj zmerno naraščale v tistih državah srednje in vzhodne Evrope, ki imajo razmeroma fleksibilen nominalni devizni tečaj (npr. Češka, Poljska, Romunija in Slovaška). V teh državah je apreciacija tečaja očitno zavirala rast cen, in sicer najprej z neposrednim zniževanjem cen uvožene hrane, drugič pa z zniževanjem energetskih stroškov ter s tem domačih stroškov pridelave hrane.

Nekatere makroekonomske posledice in vpliv na politiko

Pri makroekonomskih posledicah nedavnih velikih podražitev hrane je v državah srednje in vzhodne Evrope opazna razmeroma tesna povezava med inflacijo cen hrane in inflacijskimi pričakovanji potrošnikov (glej graf D).[3] Inflacija cen hrane je vplivala tudi na vsebino informacij iz nekaterih tradicionalnih kazalnikov denarne politike. Tako se je vse bolj povečeval razkorak med osnovno inflacijo, ki ne vključuje komponent, kot so hrana in energenti, in skupno inflacijo.[4]

3) Inflacijska pričakovanja, poročana Evropski komisiji, ustrezajo razliki med tehtanim deležem vprašanih, ki so izjavili, da se bodo cene življenjskih potrebščin v naslednjih 12 mesecih povečale „zelo močno", „kar precej" in „nekoliko" ter tehtanim povprečjem vprašanih, ki so izjavili, da bodo cene življenjskih potrebščin v enakem obdobju „ostale večinoma nespremenjene" ali „se bodo zmanjšale". Zato ima kazalnik obliko „bilančne statistike" in daje zgolj kvalitativne informacije o smeri sprememb v inflacijskih pričakovanjih v naslednjih 12 mesecih.
4) To velja tako za inflacijo po indeksu HICP kot CPI, brez upoštevanja nekaterih razlik med posameznimi državami.

Podražitve hrane so negativno vplivale na kupno moč gospodinjstev. Poleg tega potrošniki v državah srednje in vzhodne Evrope zaradi nižjega BDP na prebivalca praviloma porabijo večji del dohodka za hrano, zato imajo na kupno moč gospodinjstev podražitve hrane v teh državah večji vpliv kot v euroobmočju.

Ker se proces gospodarske in cenovne konvergence med euroobmočjem ter srednje- in vzhodnoevropskimi državami še ni končal, bodo slednje še naprej izpostavljene večjim inflacijskim tveganjem zaradi cen hrane kot države euroobmočja. Glavni izziv za politiko držav srednje in vzhodne Evrope, ki izhaja iz strme rasti cen hrane, je v tem, da zasidrajo inflacijska pričakovanja in preprečijo ali omejijo morebitne sekundarne učinke nedavnih obsežnih podražitev na inflacijo.

RASTOČA AZIJSKA GOSPODARSTVA

V rastočih azijskih gospodarstvih se je gospodarska aktivnost v prvi polovici leta 2008 upočasnila, še posebej v majhnih odprtih gospodarstvih, kot so Singapur, Tajvan in Hongkong, vendar je na splošno ostala živahna. Čeprav se je upočasnjevanje svetovnega gospodarstva v zadnjih mesecih razširilo in okrepilo, je izvoz iz te regije dobre vzdržal pritiske. Rast je spodbujalo predvsem domače povpraševanje, ki je ostalo močno kljub eroziji kupne moči potrošnikov, ki jo povzročajo zlasti višje cene hrane. Zaradi naraščajočih cen surovin so cene življenjskih potrebščin še naprej naraščale in denarne oblasti v regiji so začele zaostrovati denarno politiko. Vseeno ključne obrestne mere v celotni regiji realno ostajajo zelo nizke ali negativne.

Na Kitajskem se je rast BDP postopno upočasnila in v drugem četrtletju 2008 medletno znašala 10,1% (v primerjavi z 10,6% v prvem četrtletju). Rast vse bolj podpira domače povpraševanje. Prodaja v trgovini na drobno se je realno povečala, kar potrjuje, da je povpraševanje potrošnikov odporno na visoke cene hrane in vse slabše pogoje na delniškem in nepremičninskem trgu. Medletna stopnja rasti nominalnih investicij v osnovna sredstva, ki se je sicer posebej izrazito upočasnila na nepremičninskem trgu, je ostala nad 25%. Kljub odboju v juliju je rast izvoza v prvih sedmih mesecih leta 2008 izgubila zagon. Posledično je bil v tem obdobju trgovinski presežek, izražen v ameriških dolarjih, za 9,6% manjši kot v enakem obdobju leta 2007, med drugim tudi zaradi naraščajoče vrednosti uvoza, ki so jo povečevale višje cene surovin. Medletna inflacija življenjskih potrebščin se je julija še naprej zniževala in s februarske ravni 8,7% v juliju padla na 6,3%, predvsem zaradi gibanja cen mesa. Vseeno se pričakuje, da bosta zgodovinsko visoka inflacija cen pri proizvajalcih in junijsko povečanje nadzorovanih cen energentov v prihodnjih mesecih izvajala pritisk na rast cen življenjskih potrebščin.

V Koreji je realni BDP v drugem četrtletju 2008 rasel po medletni stopnji 4,8%, kar je nekoliko počasneje kot v prejšnjem četrtletju (5,8%). Medletna inflacija po indeksu CPI se je z junijskih 5,5% julija povečala na 5,9%. V Indiji se je gospodarska aktivnost ohranila na obstoječi ravni, saj je BDP v prvem četrtletju podobno kot četrtletje prej rasel po stopnji 8,8%. Inflacija veleprodajnih cen, ki jo Reserve Bank of India, uporablja kot glavno merilo inflacije, se je s 4% v začetku leta do julija povečala na 12%.

Gledano v celoti je zaradi upočasnjevanja svetovne gospodarske rasti, ki zajema vse več držav, ter zaostrovanja denarne politike v več državah v regiji mogoče pričakovati, da se bo gospodarska rast v regiji v prihodnjih mesecih umirjala. Vseeno obeti za nastajajoča azijska gospodarstva zaenkrat ostajajo razmeroma ugodni, predvsem po zaslugi trdnega domačega povpraševanja, kar zlasti velja za največja gospodarstva v regiji.

LATINSKA AMERIKA

V Latinski Ameriki se je gospodarska aktivnost v prvi polovici leta 2008 nekoliko umirila, ko se je začutil vpliv počasnejše svetovne rasti in nekaterih domačih dejavnikov. Obenem zaradi naraščajočih cen hrane in surovin še vedno obstajajo močni inflacijski pritiski, zato denarne oblasti v regiji zaostrujejo denarno politiko.

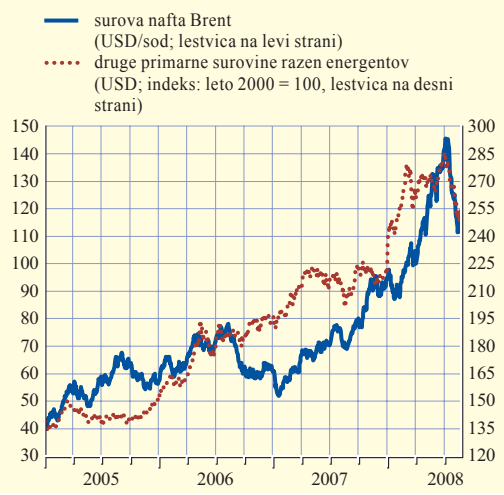
V Mehiki je realni BDP v drugem četrtletju 2008 rasel po medletni stopnji 2,8%, inflacija po indeksu CPI pa je še naprej naraščala in julija dosegla 5,4%. Banco de México se je na rast inflacije 15. avgusta odzvala s povečanje obrestne mere čez noč za 25 bazičnih točk na 8,25%. Za Brazilijo razpoložljivi podatki kažejo, da je domače povpraševanje v drugem četrtletju ostalo živahno, saj se je prodaja v trgovini na drobno povečala za 10,1%. Industrijska proizvodnja je v drugem četrtletju ostala na približno enaki ravni kot v prvem in se je medletno povečala za 6,4%. Medletna inflacija po CPI se je še okrepila in julija dosegla 6,4%. V Argentini se je gospodarska aktivnost v drugem četrtletju upočasnila, saj je po medletni rasti 6,9% v prvem četrtletju oslabila na 5,5% v drugem četrtletju. Upočasnitev gospodarske aktivnosti je mogoče pripisati predvsem energetskim omejitvam. Medletna inflacija cen življenjskih potrebščin se je julija rahlo zmanjšala na 9,1%.

Gledano v celoti se bo gospodarska rast v regiji zaradi bolj zaostrenih pogojev financiranja in šibkejšega zunanjega povpraševanja po pričakovanjih postopno umirjala. Vseeno so obeti za latinskoameriške države na splošno ugodni, zahvaljujoč živahnemu domačemu povpraševanju in pozitivnim pogojem menjave, ki izvirajo iz visokih cen surovin v več gospodarstvih.

1.2 TRGI PRIMARNIH SUROVIN

Cene nafte so junija še naprej hitro naraščale in 11. julija dosegle najvišjo vrednost 147,5 USD (glej graf 3). Kasneje so strmo padle, tako da je 2. septembra cena znašala 111,5 USD, ker je sicer še vedno za 18% nad ceno v začetku leta (v eurih je povečanje približno 20%). Padec so deloma sprožili podatki o ameriških zalogah, ki so večje, kot je bilo pričakovano, deloma pa manj negativni obeti za ponudbo nafte v prihodnosti. Na srednji rok tržni udeleženci pričakujejo, da bodo cene ostale povišane, saj cene terminskih pogodb za december 2009 znašajo 116 USD. Okvir 2 obravnava vlogo finančnih dejavnosti pri gibanju cen nafte.

Graf 3 Glavna gibanja na trgih primarnih surovin



Vira: Bloomberg in HWWI.

Pri gibanjih temeljnih dejavnikov naftnega trga se povpraševanje odziva na višje cene in upočasnjevanje gospodarske rasti v državah OECD, zaradi česar so se povečale ameriške zaloge. To bo verjetno izravnalo zelo hitro rastoče povpraševanje v razvijajočih se gospodarstvih. Vseeno so se potem, ko so države OPEC julija proizvodnjo občutno povečale, razmere na ponudbeni strani nekoliko izboljšale.

Kljub tem gibanjem ostaja ravnovesje med ponudbo in povpraševanjem na svetovnem naftnem trgu razmeroma zaostreno, tveganje, da se bodo cene v prihodnje povečale, pa je

veliko. Še vedno obstaja negotovost glede vremensko pogojenih dejavnikov in cene se lahko močno odzovejo na geopolitična dogajanja, zaradi česar bi lahko prišlo do motenj v ponudbi.

Z rekordnih vrednosti iz začetku julija so se znižale tudi cene neenergetskih surovin (glej graf 3). Cene kovin padajo zaradi negotovosti glede upočasnjevanja svetovne gospodarske rasti ter zaradi zniževanja transportnih stroškov. Med prehrambenimi surovinami so se zaradi ugodnih vremenskih razmer, ki so nakazovale dobro letino, cene koruze in soje spustile z rekordnih vrednosti, ki so jih dosegle konec junija. Nasprotno so zaradi zaskrbljenosti glede letine na južni polobli bolj zaostrene razmere na trgu pšenice. Skupno je bil indeks cen za neenergetske surovine (v ameriških dolarjih) konec avgusta medletno nižji za približno 21%.

Okvir 2

FINANČNE DEJAVNOSTI NA NAFTNIH TRGIH

Cene nafte so v zadnjem obdobju močno nihale in julija dosegle najvišjo vrednost 147,5 USD, nato pa nenadoma padle. Taka skokovita cenovna nihanja seveda sprožajo vprašanje, kje so vzroki za tolikšno volatilnost. Splošno sprejeta ocena je, da so zaradi živahnega povpraševanja v državah v razvoju ter negotovosti glede bodoče proizvodnje, zaradi česar so proste zmogljivosti na zgodovinsko nizki ravni, razmere na trgu nafte zelo zaostrene. Vseeno se včasih kot eden od dejavnikov v nedavnih gibanjih cen nafte omenjajo tudi finančne dejavnosti na terminskem trgu z nafto. Okvir 2 obravnava ta argument in ugotavlja, da na splošno obstaja le malo dokazov, da so finančne dejavnosti imele velik ali trajen vpliv na cene nafte. Okvir obenem izpostavlja pomen zanesljivih podatkov ter s tem večje preglednosti glede temeljnih dejavnikov, ki vplivajo na delovanje naftnega trga.

Terminski trg z nafto

Na naftnem terminskem trgu se standardizirane terminske pogodbe za nafto kupujejo in prodajajo po dogovorjeni ceni z dobavo na določen datum. Ena glavnih značilnosti tega trga je, da ločuje cenovno tveganje lastništva surovine od lastništva fizične surovine. Trgovanje s terminskimi pogodbami vsem, ki proizvajajo oz. porabljajo fizične surovine, tako omogoča, da se zavarujejo pred nepredvidljivimi spremembami cen. S tem trg predstavlja sredstvo za prenos tveganja od proizvajalcev in imetnikov določenih surovin k posrednikom, ki so to cenovno tveganje pripravljeni sprejeti. Terminski trg na ta način prispeva k gospodarskemu blagostanju ter bolj učinkovitemu razporejanju obstoječih tveganj.

Na naftnem terminskem trgu delujejo tako komercialni kot nekomercialni udeleženci. Komercialni udeleženci se zavarujejo pred nihanjem cen. Akterji, ki so fizično udeleženi pri proizvodnji in potrošnji nafte, še vedno predstavljajo največji delež pozicij na naftnem terminskem trgu. Proizvajalci navadno želijo prodati terminske pogodbe (tj. držijo kratke pozicije) in fiksirati ceno nafte, ki jo nameravajo načrpati v prihodnje. Potrošniki nafte (npr. letalske družbe) so navadno na nasprotni strani (tj. držijo dolge pozicije).

Nekomercialnih udeležencev fizična dobava nafte ne zanima. Med njimi špekulanti (aktivni vlagatelji) izkoriščajo svoje domnevno boljše informacije iz trgovanja na naftnem trgu in dobiček skušajo ustvariti s tem, da predvidevajo gibanja cen surovin. Zato lahko držijo dolge ali kratke pozicije, odvisno od vzdušja na trgu.

Indeksni skladi (usmerjeni dolgoročno, pasivni vlagatelji) so se pojavili šele nedavno in odražajo željo vlagateljev, da bi portfelj razširili s surovinami zaradi njihovega razmerja med tveganjem in dobičkom. Surovine vključijo na primer zato, da bi se zaščitili pred neugodnimi tveganji, ki so povezana s finančnimi sredstvi, občutljivimi na nafto, ki jih imajo v portfelju. Zato so skladi udeleženci „samo na dolgi rok" – kupujejo naftne terminske pogodbe in jih obnovijo, ko se približa datum dospelosti, da bi se izognili dostavi surovine.

Vloga indeksnih skladov

Ker indeksni skladi zaradi svoje narave ustvarjajo dodatno povpraševanje po naftnih terminskih pogodbah, se včasih pojavlja argument, da dvigujejo cene nafte. Dejstvo je, da se je obseg indeksnih skladov od leta 2001 skokovito povečal, z 10 milijard USD na več kot 200 milijard USD. Vendar je del te rasti povzročila apreciacije indeksov in samo en del vseh sredstev se vlaga v nafto, ostalo pa v druge surovine. V primerjavi s fizičnim obsegom naftnega trga se tako ocenjuje, da je dodatno povpraševanje, ki ga je v celotnem letu 2007 ustvaril pritok iz indeksnih skladov, znašal manj kot svetovno povpraševanje po nafti za en dan.

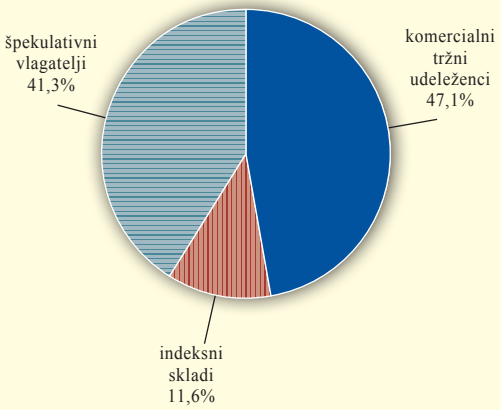
Poleg tega bi bilo v primeru, da portfeljski premiki proti surovinskim trgom zares uravnavajo gibanja cen surovin, mogoče pričakovati, da bodo tiste surovine, s katerimi se na borzi ne trguje, izključene iz tega trenda. Namesto tega so se cene teh surovin, npr. kadmija in jekla, povečale vsaj toliko kot cene tistih surovin, s katerimi se trguje na borzi, iz česar je mogoče sklepati, da imajo večji vpliv temeljni dejavniki ponudbe in povpraševanja.

Vloga špekulativnih vlagateljev

Običajno se špekulacije dokaj mehanično povezuje z destabilizacijskimi procesi. Vendar je ta pogled preveč poenostavljen. Ko špekulanti dobijo nove informacije o dejavnikih, ki spreminjajo pričakovanja glede cen nafte, temu ustrezno prilagodijo svoja naročila. Cene v teh novih informacijah prispevajo k temu, da se zelo hitro določi nova tržna cena. Pri tem je

Graf A Standardizirane terminske pogodbe za surovo nafto in opcije na NYMEX

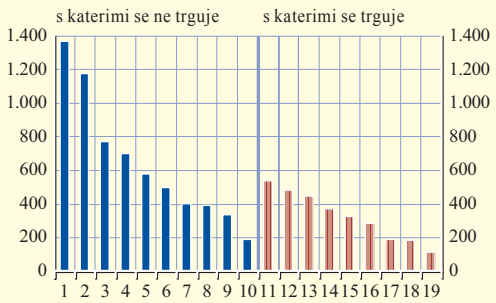
(kot odstotek vseh pozicij; maj 2008)



Vira: US Commodity Futures Trading Commission in Goldman Sachs.

Graf B Gibanja cen surovin, s katerimi se trguje oz. ne trguje na borzi

(v odstotkih; april 2008 proti januarju 2002)



1 kadmij
2 molibden
3 rodij
4 ferokrom
5 mangan
6 jeklo
7 rutenij
8 železova ruda
9 riž
10 kobalt
11 kositer
12 baker
13 Brent
14 nikelj
15 svinec
15 srebro
17 koruza
18 cink
19 aluminij

Vir: Bloomberg.

pomembno poudariti, da se tako ponudba kot povpraševanje na naftnem trgu na spremembe cen praviloma odzivata zelo neelastično. Zato ima razmeroma majhna sprememba v ravnovesju med ponudbo in povpraševanje lahko zelo velike posledice za cene.

V zadnjih letih so se špekulativni vlagatelji premaknili na stran dolgih pozicij, ker so pravilno predvidevali, da se bodo zaradi zaostrenih pogojev v odnosu med ponudbo in povpraševanjem cene nafte zviševale. Dejansko se pričakovanja, da bo ponudba močna, povpraševanje pa šibko, večkrat zaporedoma niso uresničila, kar je upravičilo naknadne analize špekulantov in s tem višje cene nafte. Te so po drugi strani sprožile zgoden signal za proizvajalce in potrošnike, da morajo ustrezno prilagoditi svoje dejavnosti (torej načrpati več nafte ali zmanjšati porabo).

Špekulacije cen ne morejo trajno odvračati od njihovega dolgoročnega ravnovesja. Kadar je kratkoročno povpraševanje po nafti zelo neelastično na cenovne spremembe, rastoče cene vhodnih surovin samo malenkostno vplivajo na dobičke rafinerij, saj je višje stroške mogoče prevaliti na cene, ki jih plačujejo potrošniki. Če pa se cene preveč oddaljijo od temeljnih pogojev, je odziv povpraševanja lahko močnejši, proizvajalci pa zaradi upadanja povpraševanja vedno težje prodajo načrpano nafto.

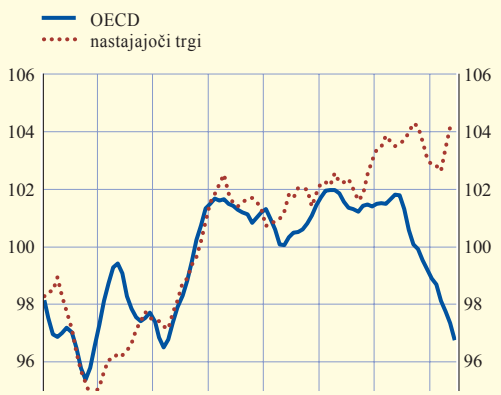
Sicer drži, da špekulativne dejavnosti na kratki rok lahko okrepijo nihanja cen nafte, vendar po drugi strani omogočajo tudi določanje cen in s tem prispevajo k nemotenemu in učinkovitemu delovanju trga. Bistveno pri tem je, da tržni udeleženci lahko delujejo na osnovi zanesljivih podatkov. Premajhna preglednost glede temeljnih pogojev na naftnem trgu nasploh in konkretneje glede bodočih možnosti za proizvodnjo v času, ko je povpraševanje živahno, kot tudi glede ravni zalog nafte, ustvarja na trgu veliko negotovost. Zaradi te negotovosti po drugi strani cene nafte postanejo bolj občutljive na vsakršne novice in celo na govorice o temeljnih pogojih ponudbe in povpraševanja na naftnem trgu in obetih zanje. Zato je pomembno, da se izboljšuje preglednost in spodbuja zbiranje ustreznih statistik o ponudbi, povpraševanju in še zlasti zalogah.

1.3 OBETI ZA ZUNANJE OKOLJE

Upočasnjevanje svetovne gospodarske rasti poslabšuje obete za zunanje povpraševanje po blagu in storitvah euroobmočja. Zbirni vodilni kazalnik OECD (CLI) za junij kaže, da se obeti za gospodarsko aktivnost v območju OECD še naprej poslabšujejo (glej graf 4). Med glavnimi nečlanicami OECD bo po tem kazalniku gospodarska rast razmeroma živahna na Kitajskem in v Braziliji, medtem ko za Rusijo in Brazilijo kazalnik vsebuje nekaj znakov umirjanja. Ti obeti so na splošno skladni z rezultati avgustovske ankete inštituta Ifo o svetovni gospodarski klimi, ki je pokazala, da so v primerjavi s prejšnjim 3-mesečjem svetovne gospodarske razmere manj ugodne, tako da so bili obeti v tej anketi za naslednje tri mesece ponovno

Graf 4 Sestavljeni vodilni kazalnik OECD

(mesečni podatki; amplitudno prilagojeni)



Vir: OECD.
Opomba: kazalnik za nastajajoče trge je tehtano povprečje sestavljenega vodilnega kazalnika (CLI) za Brazilijo, Rusijo in Kitajsko.

popravljeni navzdol. Kljub pričakovani upočasnitvi bo svetovna gospodarska rast ostala razmeroma trdna.

Negotovosti, ki so povezane s temi obeti, so še naprej velike in gledano v celoti so tveganja tudi v prihodnje na strani upočasnjevanja rasti. Glavni vir teh tveganj so nova povečanj cen hrane in energentov. Tveganja izhajajo tudi iz možnosti, da bodo napetosti na finančnih trgih realno gospodarstvo prizadeli bolj, kot je bilo pričakovano doslej. Nadaljnji vir navzdol usmerjenih tveganj je tudi možnost neobvladljivih gibanj zaradi svetovnih ravnovesij ter krepitev protekcionističnih pritiskov.

2 DENARNA IN FINANČNA GIBANJA

2.1 DENAR IN POSOJILA MFI

Čeprav se rast agregatov širokega denarja in kreditov trenutno nekoliko umirja zaradi ukrepov denarne politike, sprejetih od leta 2005 za odpravljanje tveganj za stabilnost cen, pa nadaljevanje močne rasti osnovne stopnje denarne ekspanzije kaže, da so tveganja za stabilnost cen v srednjeročnem obdobju še vedno usmerjena navzgor. Julija je bila letna stopnja rasti M3 visoka pri 9,3%, vendar pa še naprej preveč poudarja moč temeljne denarne rasti, saj trenutna položna krivulja donosnosti euroobmočja spodbuja preusmerjanje iz bolj tveganih sredstev z daljšimi zapadlostmi, ki niso vključena v M3, v denarne instrumente. Kar zadeva sestavine M3, se je zaradi preusmerjanja iz vlog čez noč letna stopnja rasti M1 julija nadalje zmanjšala. Preusmerjanja so potekala predvsem v korist kratkoročnih vezanih vlog, zato je bil prispevek kratkoročnih vlog razen vlog čez noč (tj. M2–M1) še naprej močan. Zmanjšanje rasti širokega denarja in kreditov, čeprav s stopenj rasti, ki so bile glede na pretekla merila visoke, je predvsem odraz zapoznelega vpliva višjih obrestnih mer, ostrejših pogojev financiranja in počasnejše gospodarske rasti. Trenutne napetosti na finančnih trgih vplivajo le na nekatere posebne sestavine in protipostavke. Obenem ni dokazov o omejitvah ponudbe posojil, ki bi bile povezane s trenutnimi napetostmi na finančnih trgih.

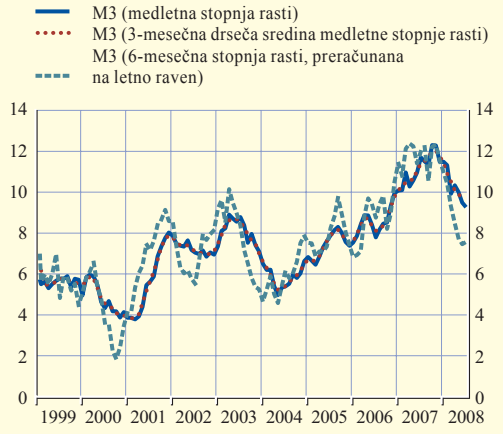
ŠIRŠI DENARNI AGREGAT M3

V drugem četrtletju leta 2008 je bila letna stopnja rasti M3 še naprej močna, čeprav se je nekoliko zmanjšala na 10,0% z najvišje vrednosti 12,0%, ki jo je dosegla v zadnjem četrtletju leta 2007 (glej graf 5). Julija se je še zmanjšala, in sicer na 9,3% z junijskih 9,5%. 3-mesečna in 6-mesečna stopnja rasti, preračunani na letno raven, potrjujeta, da se je dinamika M3 od začetka leta 2008 umirila. Tako se je 3-mesečna stopnja rasti, preračunana na letno raven, z več kot 11%, kolikor je znašala decembra 2007, julija 2008 znižala na 7,2% .

Dejstvo, da je letna rast M3 še vedno močna, je deloma posledica stimulativnega učinka položne krivulje donosnosti, ki spodbuja preusmerjanje iz bolj tveganih sredstev z daljšimi zapadlostmi, ki niso vključena v M3, v kratkoročnejša denarna sredstva. Zato trenutna objavljena letna stopnja rasti M3 še naprej preveč poudarja moč osnovne stopnje denarne ekspanzije. Istočasno je trenutna struktura razlik med obrestnimi merami za različne vrste vlog spodbudila tudi nadaljnje preusmerjanje znotraj M3, zato se je rast M1 zmanjšala, medtem ko je stopnja rasti kratkoročnih vezanih vlog dodatno narasla.

Graf 5 Rast M3

(spremembe v odstotkih; desezonirano in koledarsko prilagojeno)



Vir: ECB.

Na splošno prihaja do umirjanja rasti agregatov širokega denarja in kreditov, kar je v skladu z zapoznelim vplivom višjih obrestnih mer, ostrejših pogojev financiranja in počasnejše gospodarske rasti. Vendar pa je osnovna stopnja rasti denarja še vedno močna, k čemur prispeva nadaljevanje močne letne stopnje rasti posojil zasebnemu sektorju.

Najnovejše gibanje posojil gospodinjstvom in nefinančnim družbam je, kar zadeva njihovo odzivanje na obrestne mere in gospodarski

cikel, skladno s preteklimi gibanji ter, zlasti pri posojilih gospodinjstvom, s šibkejšo dinamiko na stanovanjskem trgu. Zmernejša rast posojil ne pomeni omejitev ponudbe posojil, ki bi bile povezane s trenutnimi napetostmi na finančnih trgih. Vendar pa obstajajo dokazi, da so finančne napetosti vplivale na posebne protipostavke M3, ki so tesno povezane z naravo nemirnega dogajanja na finančnih trgih, zlasti posojila MFI drugim finančnim posrednikom (DFP).

GLAVNE SESTAVINE M3

Na postopno umirjanje letne rasti M3 v drugem četrtletju leta 2008 (kakor tudi julija) je še naprej vplivalo zmanjševanje prispevka M1 in tržnih instrumentov, ki se je le deloma izravnalo z močnejšim prispevkom kratkoročnih vlog razen vlog čez noč (glej tabelo 1).

V drugem četrtletju leta 2008 se je letna stopnja rasti M1 dodatno znižala na 2,2% s 3,8% v prvem četrtletju. Nato se je še zniževala in julija dosegla 0,5%, kar je najnižja raven od začetka tretje faze EMU. Umirjanje rasti M1 v zadnjih mesecih je predvsem posledica gibanja vlog čez noč, katerih letna stopnja rasti se je v drugem četrtletju leta 2008 zmanjšala na 1,2% s 3,1% v četrtletju prej. Julija 2008 se je letna stopnja rasti vlog čez noč nadalje zniževala in postala nekoliko negativna pri -0,8%, potem ko je junija znašala 0,1%.

Zmanjševanje prispevka vlog čez noč k rasti M1 je še naprej posledica gibanj obrestnih mer. Natančneje, zaradi postopnega naraščanja obrestnih mer od decembra 2005 so se vztrajno povečevali oportunitetni stroški držanja takih instrumentov. Trenutna, nekoliko nenavadna krivulja donosnosti, na kateri se pri zapadlosti, le malo krajši od 1 leta, pojavlja „izboklina", in je drugače razmeroma položna, je spodbudila preusmerjanje iz vlog čez noč v kratkoročne vezane vloge, kar lahko prav tako pojasni moč kratkoročnih vlog razen vlog čez noč. Obenem so v trenutnih razmerah na trgu kratkoročne vezane vloge privlačen vir financiranja za banke, zato so te pospešile svoja prizadevanja za zbiranje takih vlog, predvsem na račun vlog čez noč.

Tabela 1 Pregled spremenljivk denarja

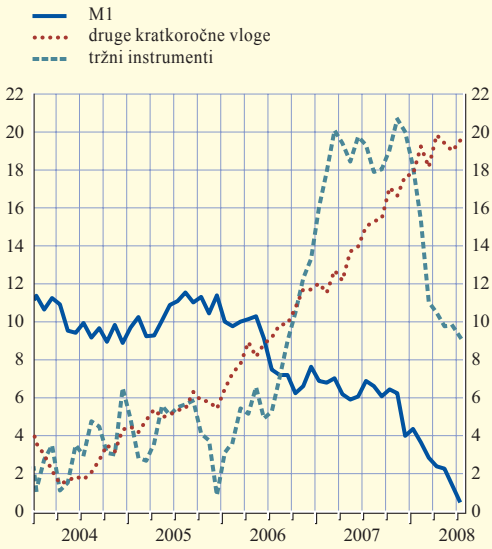
(četrtletni podatki so povprečne vrednosti; desezonirano in koledarsko prilagojeno)

	Stanje kot odstotek M3[1)]	Medletne stopnje rasti					
		2007 III	2007 IV	2008 I	2008 II	2008 jun.	2008 jul.
M1	**42,0**	**6,5**	**5,9**	**3,8**	**2,2**	**1,4**	**0,5**
Gotovina v obtoku	7,1	8,9	8,0	7,8	7,8	8,0	7,1
Vloge čez noč	34,9	6,1	5,5	3,1	1,2	0,1	-0,8
M2-M1 (= druge kratkoročne vloge)	43,0	15,0	16,8	18,3	19,3	19,0	19,6
Vezane vloge do 2 let	26,2	37,6	40,6	41,4	40,3	38,7	39,1
Vloge na odpoklic z odpoklicem do 3 mesece	16,8	-3,2	-3,9	-3,3	-2,3	-2,0	-2,1
M2	**85,1**	**10,3**	**10,7**	**10,3**	**10,0**	**9,4**	**9,3**
M3-M2 (= tržni instrumenti)	14,9	18,7	19,6	16,3	10,2	9,8	9,2
M3	**100,0**	**11,5**	**12,0**	**11,2**	**10,0**	**9,5**	**9,3**
Krediti rezidentom euroobmočja		**8,7**	**9,2**	**10,0**	**9,6**	**9,1**	**9,1**
Krediti širše opredeljeni državi		-4,0	-4,1	-2,5	-1,2	-0,9	-0,1
Posojila širše opredeljeni državi		-0,8	-1,8	-0,9	0,8	2,0	1,6
Krediti zasebnemu sektorju		11,6	12,2	12,7	11,9	11,2	11,1
Posojila zasebnemu sektorju		11,0	11,1	11,1	10,5	9,9	9,4
Dolgoročnejše finančne obveznosti (razen kapitala in rezerv)		**10,3**	**8,5**	**6,9**	**4,6**	**3,8**	**3,2**

Vir: ECB
1) Ob koncu zadnjega meseca, za katerega so na razpolago podatki. Seštevki se zaradi zaokroževanja ne ujemajo vedno.

Graf 6 Glavne sestavine M3

(medletne spremembe v odstotkih; desezonirano in koledarsko prilagojeno)



Vir: ECB.

Kratkoročne vloge razen vlog čez noč (tj. M2-M3) so v drugem četrtletju leta 2008 še naprej največ prispevale k letni rasti M3, kar se je nadaljevalo tudi v juliju. To gre pripisati nadaljnjemu močnemu povečanju vezanih vlog do 2 let (tj. kratkoročnih vezanih vlog), katerih stopnja rasti se je s 18,3% v prvem četrtletju leta 2008 povečala na 19,3% v drugem četrtletju, s čimer so zabeležile najvišjo stopnjo četrtletne rasti od začetka tretje faze EMU (glej graf 6). Julija se je letna stopnja rasti kratkoročnih vezanih vlog povečala na 39,1%, potem ko je junija znašala 38,7%. Nasprotno se je druga glavna sestavina kratkoročnih vlog razen vlog čez noč, se pravi hranilne vloge (tj. vloge na odpoklic z odpoklicem do 3 mesecev), v drugem četrtletju leta 2008 še naprej zmanjševala, čeprav počasneje, in s tem prav tako prispevala h krepitvi rasti drugih kratkoročnih vlog. Julija je letna stopnja upadanja hranilnih vlog ostala v glavnem nespremenjena glede na mesec pred tem.

Tako kot v zadnjih nekaj mesecih je izjemno močna dinamika kratkoročnih vezanih vlog predvsem izraz trenutne krivulje donosnosti, kakor je bilo že omenjeno. Nasprotno kot pri obrestnih merah za vloge čez noč in kratkoročne hranilne vloge se je obrestovanje kratkoročnih vezanih vlog gibalo razmeroma skladno z naraščanjem obrestnih mer terminskega denarnega trga. To je spodbudilo rast kratkoročnih vezanih vlog ne samo na račun vlog čez noč, temveč tudi na račun hranilnih vlog. Poleg tega dejstvo, da krivulja donosnosti ostaja položna, prav tako kaže, da so kratkoročne vezane vloge privlačne v primerjavi s sredstvi z daljšimi zapadlostmi, ki niso vključena v M3, saj ponujajo večjo likvidnost in manj tveganja ob hkratnih nizkih oportunitetnih stroških glede na svoje donose.

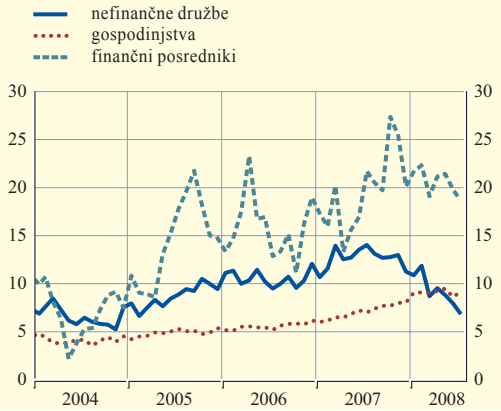
Letna stopnja rasti tržnih instrumentov, vključenih v M3 (tj. M3-M2), se je v drugem četrtletju leta 2008 nadalje zmanjšala na 10,2% s 16,3% v prejšnjem četrtletju, kar je bilo posledica izrazitega upada letnih stopenj rasti točk/delnic skladov denarnega trga (največje podsestavine) in dolžniških vrednostnih papirjev z dospelostjo do 2 let. Nasprotno se stopnja rasti tretje podsestavine, tj. repo pogodb, v glavnem ni spreminjala. Julija se je medletna stopnja rasti tržnih instrumentov z junijske ravni pri 9,8% še zmanjšala na 9,2%. Potem ko je bila stopnja rasti tržnih instrumentov v večjem delu leta 2007 zelo visoka, se je leta 2008 močno zmanjšala. Poleg tega je za mesečne prilive v točke/delnice skladov denarnega trga še naprej značilna visoka in naraščajoča raven volatilnosti še naprej vpliva na, kar je sčasoma, zlasti pa od začetka napetosti na finančnih trgih, postalo izrazitejše. Videti je, da se je zaskrbljenost vlagateljev glede delnic skladov denarnega trga, ki je bila prisotna v prvih mesecih nemirnega dogajanja na finančnih trgih, na začetku leta 2008 razblinila, vendar pa ponovni odlivi v drugem četrtletju leta 2008 in v juliju kažejo, da se je nekaj te zaskrbljenosti verjetno ohranilo.

Razčlenitev denarne rasti po sektorjih temelji na podatkih za kratkoročne vloge in repo pogodbe („vloge M3"). Letna stopnja rasti tega agregata (ki je najširši agregat, za katerega so na voljo zanesljivi podatki o sektorskih imetjih) se je v drugem četrtletju leta 2008 še naprej postopno

umirjala in se zmanjšala na 11,0% s 11,3% v četrtletju prej. To upadanje se je nadaljevalo julija 2008, ko se je letna stopnja rasti znižala na 10,2% glede na 10,4% junija.

Graf 7 Kratkoročne vloge in repo pogodbe

(medletne spremembe v odstotkih; ni desezorirano in koledarsko prilagojeno)



Vir: ECB.
Opomba: sektor MFI, razen Eurosistema.

Vloge gospodinjstev so tudi v drugem četrtletju leta 2008 največ prispevale k splošni letni rasti vlog M3. Julija se je letna stopnja rasti vlog M3, ki jih imajo gospodinjstva, nadalje povečala na 9,2% z junijskih 8,6% (glej graf 7). To je bilo izraz preusmerjanja v denarna sredstva zaradi položne krivulje donosnosti, kar je povzročilo povečanje deleža denarnih instrumentov v skupnem premoženjskem portfelju gospodinjstev. Nasprotno se je stopnja rasti vlog M3, ki jih imajo nefinančne družbe, v drugem četrtletju leta 2008 in v juliju še naprej zniževala, k čemur je verjetno prispevalo zadnje umirjanje rasti dobičkov nefinančnih družb. V drugem četrtletju leta 2008 in v juliju se je letna stopnja rasti vlog M3, ki jih imajo nedenarni finančni posredniki (tj. DFP), zmanjšala. Kljub zmanjšanju v prvi polovici leta 2008 ostaja letna stopnja rasti vlog M3, ki jih imajo DFP, živahnejša kot pri drugih sektorskih podsestavinah, kar je med drugim odraz povpraševanja investicijskih skladov po večjih likvidnostnih rezervah v času, ko bi lahko prišlo do dvigov, ter povečanega zanimanja MFI za zavarovano medbančno posojanje prek platform elektronskega trgovanja (kar je povzročilo povečanje obsega imetij repo pogodb pri DFP), ki ga opažamo, odkar so se začele napetosti na finančnih trgih.

GLAVNE PROTIPOSTAVKE M3

Kar zadeva protipostavke M3, se je v drugem četrtletju leta 2008 stopnja rasti skupnih kreditov MFI rezidentom euroobmočja zmanjšala na 9,6% z 10,0% v prvem četrtletju (glej tabelo 1), s čimer se je obrnil trend naraščanja iz prejšnjih obdobij. V okviru skupnih kreditov MFI so se posojila širše opredeljeni državi na letni osnovi še naprej zmanjševala, čeprav počasneje kot v prejšnjem četrtletju (-1,2% v drugem četrtletju leta 2008 glede na -2,5% v prvem). Umirjanje rasti skupnih kreditov gre pripisati gibanju stopnje rasti kreditov zasebnemu sektorju, ki je v zadnjih mesecih upadla (v drugem četrtletju leta 2008 se je znižala na 11,9% z 12,7% v prvem četrtletju ter se nato še zniževala in julija dosegla 11,1%).

Do zmanjšanja stopnje rasti kreditov zasebnemu sektorju v drugem četrtletju leta 2008 je prišlo pri vseh podsestavinah kreditov, čeprav v različnem obsegu. Letna stopnja rasti vrednostnih papirjev (razen delnic) zasebnega sektorja, s katerimi razpolagajo MFI, je bila v drugem četrtletju še vedno zelo močna pri 39,6% (vendar nekoliko nižja od 43,0% iz prvega četrtletja), predvsem zato, ker so MFI kupovale vrednostne papirje, ki so jih izdali DFP. Do teh nakupov bi lahko prišlo zaradi neposrednega ali posrednega učinka nemirnega dogajanja na finančnih trgih, saj jih ni mogoče povezati samo s financiranjem povezanih družb za posebne namene, temveč tudi z reorganizacijo nekaterih dejavnosti, ki so jo opravile mednarodne bančne skupine, ki so prerazporedile različne zunajbilančne družbe v euroobmočju. Prav tako obstajajo dokazi, da so MFI v zadnjih mesecih olistinile del svojih portfeljev posojil in tako nastale vrednostne papirje obdržale v svojih bilancah stanja, namesto da bi jih prodale trgu. Te transakcije so vplivale

tudi na gibanja posojil MFI, zato si je treba to razlagati previdno (več informacij o vplivu listinjenja na gibanje posojil je v okviru 3).

Letna stopnja rasti posojil MFI zasebnemu sektorju (tj. največje sestavine kreditov zasebnemu sektorju) se je v drugem četrtletju leta 2008 znižala na 10,5% (julija pa še na 9,4%), potem ko je v prvem četrtletju znašala 11,1% (glej tabelo 1). Zmanjšanje je bilo posledica upočasnitve rasti posojil nefinančnemu zasebnemu sektorju, medtem ko je stopnja rasti posojil nedenarnim finančnim posrednikom ostala močna (25,0% v drugem četrtletju in 23,6% julija glede na 24,9% v prvem četrtletju). Stopnja rasti posojil MFI nefinančnemu zasebnemu sektorju se je v drugem četrtletju ni spremenila zaradi postopnega zmanjševanja letne stopnje rasti posojil nefinančnim družbam (ki se je v drugem četrtletju in julija zmanjšala na 14,5% oziroma 13,2% s 14,6% v prvem četrtletju) in letne stopnje rasti posojil gospodinjstvom (5,0% in 4,1% v drugem četrtletju oziroma julija glede na 5,9% v prvem četrtletju). Najnovejše gibanje rasti posojil je skladno s preteklimi gibanji ter izraža vpliv naraščanja posojilnih obrestnih mer bank od konca leta 2005, umirjanja dinamike na stanovanjskem trgu, zaostrovanja kreditnih standardov (ki ga gre pripisati predvsem poslabšanju pričakovanj glede splošne gospodarske aktivnosti in slabšim obetom glede stanovanjskega trga) in celotnega poslovnega cikla. Malo kaže na to, da so napetosti na finančnem trgu neposredno vplivale na gibanje posojil MFI, na primer prek količinskih omejitev pri ponudbi posojil (podrobnejša analiza finančnih tokov in finančnega položaja nefinančnih družb in gospodinjstev je predstavljena v oddelkih 2.6 in 2.7).

Med ostalimi protipostavkami M3 se je letna stopnja rasti dolgoročnejših finančnih obveznosti MFI (brez kapitala in rezerv) v zadnjih četrtletjih nadalje zmanjšala (glej graf 8) zaradi upočasnitve rasti vseh podsestavin. Tako je bil upad stopnje rasti dolgoročnih vlog posledica položne krivulje donosnosti, ki spodbuja preusmerjanje iz dolgoročnih vlog v kratkoročnejše vloge.

Okvir 3

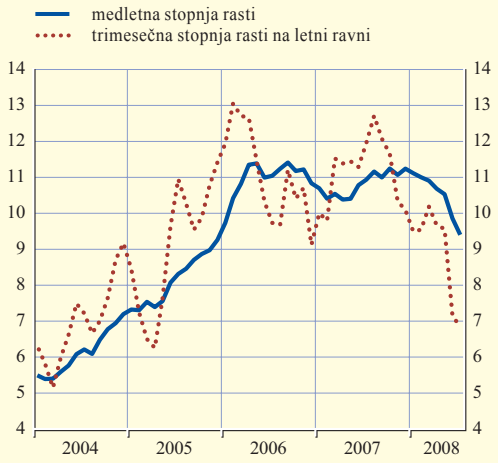
VPLIV TRADICIONALNEGA LISTINJENJA ZA PRAVO PRODAJO NA ZADNJA GIBANJA POSOJIL MFI

V obdobju trenutnih napetosti na finančnem trgu je analiza kratkoročnih gibanj posojil MFI zasebnemu sektorju deležna večje pozornosti . Presoja tega, ali bančni sistem zmore zagotoviti zadostno financiranje gospodinjstev in javnih nefinančnih družb ali ne, se je izkazalo za bistveno pri ocenjevanju makroekonomskih obetov. Ena od odločilnih sestavin tovrstne analize je razlikovanje med osnovnimi dejavniki, ki poganjajo ponudbo ali povpraševanje po posojilih na eni strani, in kratkoročnimi gibanji podatkov o posojilih, ki so rezultat začasnih dejavnikov, kot so posebne transakcije listinjenja[1)] posojil, ki jih opravljajo MFI euroobmočja, na drugi strani. Da bi osvetlili zadnja gibanja posojil MFI, ta okvir dopolnjuje ocene iz številnih predhodnih okvirov Mesečnega biltena glede vpliva tradicionalnega listinjenja za pravo prodajo na rast posojil MFI.[2)]

1) Za razpravo o odobritvi posojil in listinjenju glej članek z naslovom „Securitisation in the euro area", Monthly bulletin, februar 2008.
2) Za prejšnje ocene učinka tradicionalnega listinjenja za pravi nakup na rast posojil glej: okvir 1 z naslovom „The impact of MFI loan securitisation on monetary analysis in the euro area", Monthly bulletin, september 2005; okvir 2 v članku z naslovom „Securitisation in the euro area" Monthly bulletin, februar 2008 ali okvir 3 z naslovom „The importance of accounting standards for interpreting MFI loan statistics", Mesečni bilten, marec 2008.

Graf A Posojila MFI zasebnemu sektorju

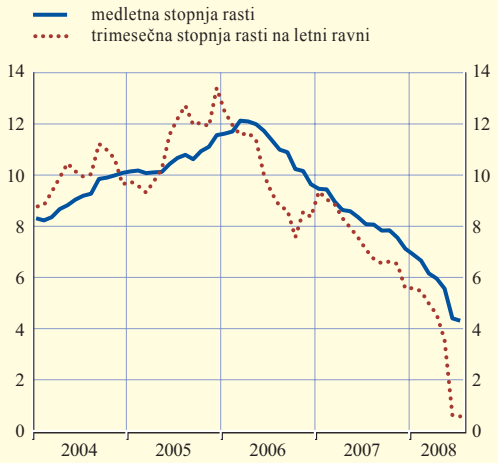
(medletne spremembe v odstotkih; desezonirano)



Vira: ECB in izračuni ECB.

Graf B Stanovanjska posojila MFI gospodinjstvom

(medletne spremembe v odstotkih; desezonirano)



Vira: ECB in izračuni ECB.

Listinjenje za pravo prodajo in statistika posojil MFI

Na ravni euroobmočja se je dinamika vseh posojil zasebnemu sektorju umirjala od sredine leta 2007, v splošnem skladno s tem, kar bi pričakovali na podlagi gibanj konvencionalnih ekonomskih in finančnih dejavnikov povpraševanja po posojilih.

Vendar so proti koncu drugega četrtletja leta 2008 tokovi posojil MFI zasebnemu sektorju, predvsem stanovanjskih posojil gospodinjstvom, izrazito upadli (glej grafa A in B) na način, ki bi ga težko pojasnili izključno v smislu osnovnih dejavnikov.

Ali so zabeleženi padci znak spremenjenega vedenja bank in/ali posojilojemalcev ali so samo odsev tehničnih dejavnikov, lahko presodimo le z analizo učinka listinjenja, predvsem listinjenja za pravo prodajo. Tradicionalno listinjenje za pravo prodajo se povezuje s prodajo posojil s strani MFI institucijam, ki niso MFI, s čimer se ta posojila odstrani iz bilanc stanja MFI. V zadnjih letih je takšno listinjenje postalo pomembna sestavina poslovnih modelov bank, ki jim je omogoča, da porazdelijo kreditno tveganje in ustvarijo likvidne instrumente iz posojil, ki običajni niso likvidna. Vendar lahko tovrstno listinjenje izkrivlja informacije, ki jih vsebujejo statistike posojil MFI, saj so posojila zasebnemu sektorju, ki so jih odobrile MFI, izvzeta iz podatkov o posojilih MFI, takoj ko se jih odstrani iz bilanc stanja MFI.

Zato je pri tolmačenju časovnih vrst za posojila MFI pomembno razumeti, ali so relevantna računovodska pravila dovoljevala, da MFI, ki so posojila odobrila, odstranijo ta posojila iz bilanc stanja (formalno „odpravijo pripoznanje" posojil) med transakcijo listinjenja, ali ne.

Ta računovodska pravila se razlikujejo med državami euroobmočja. Zaradi tega je značaj računovodskih pravil, ki se uporabljajo – bolj kot vrsta ekonomske transakcije –, tisti, ki določa ali neka transakcija listinjenja izpolnjuje pogoje za tradicionalno listinjenje za pravo

prodajo ali ne, in tudi ali s tem vpliva na statistiko posojil MFI ali ne.[3] Posledično je treba podatke o posojilih previdno tolmačiti takrat, ko moramo izluščiti bistvene podatke za namene denarne politike. Da se poudari večji pomen računovodskih pravil kot vrste ekonomske transakcije, se bo ocena v nadaljevanju nanašala na posojila z „odpravljenim pripoznanjem" in ne na „listinjena" posojila.

„Zadržano" listinjenje znižalo stanovanjska posojila MFI v drugem četrtletju leta 2008

Ocene na podlagi razpoložljivih podatkov ECB omogočajo grobo presojo učinka odprave pripoznanja posojil na statistiko posojil MFI.[4] Tovrstne ocene razkrivajo, da je negativni učinek, ki so ga imela posojila z odpravljenim pripoznanjem na posojila MFI zasebnemu sektorju med aprilom in junijem 2008 na desezonirani osnovi znašal približno 50 milijard EUR. To je najmočnejši učinek, zabeležen v tem ocenjevalnem obdobju, ki se je začelo leta 1999.

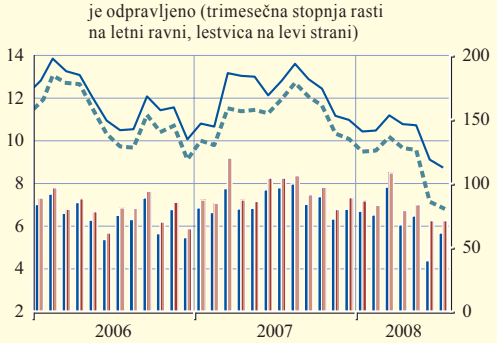
Na prvi pogled se zdi, da je v obdobju trenutnih napetosti na finančnem trgu opažanje takšne intenzivne odprave pripoznanja posojil zaradi listinjenja posojil v nasprotju z nizkimi stopnjami dejavnosti na trgih, na katere se plasirajo instrumenti, ustvarjeni z listinjenjem. Vendar so transakcije tradicionalnega listinjenja za pravo prodajo v letu 2008 pretežno v obliki „zadržanega" listinjenja s strani MFI. Z drugimi besedami, MFI raje same kupujejo vrednostne papirje, ki so jih ustvarile med postopkom tradicionalnega listinjenja za pravo prodajo, kot da bi delnice prodale na trgu ali jih zasebno plasirale pri vlagateljih.

3) Na primer, uporaba mednarodnih standardov računovodskega poročanja (zlasti Mednarodnega računovodskega standarda 39) v številnih državah euroobmočja, v kombinaciji z uporabo posameznih nadzornih ukrepov v posameznih državah članicah EU, kjer v zadnjih letih postaja vedno bolj priljubljen bančni model „odobri in razdeli", je kreditnim institucijam v veliki meri preprečila odstranjevanje posojil iz bilanc stanja po njihovi prodaji družbi za posebne namene. Za natančnejši opis glej okvir z naslovom „Pomen računovodskih standardov za razlaganje statistike posojil MFI", Mesečni bilten, marec 2008.

4) Trenutno razvijamo izboljšano in usklajeno statistiko o listinjenju posojil MFI, ki bo predvidoma na razpolago od leta 2010 naprej.

Graf C Posojila MFI zasebnemu sektorju

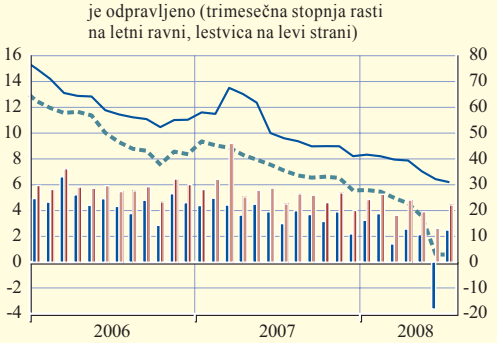
(medletne spremembe v odstotkih; tokovi v milijardah EUR; desezonirano)



Vira: ECB in ocene ECB.

Graf D Stanovanjska posojila MFI gospodinjstvom

(medletne spremembe v odstotkih; tokovi v milijardah EUR; desezonirano)



Vira: ECB in ocene ECB.

Čeprav razpoložljivi podatki o posojilih z odpravljenim pripoznanjem ne omogočajo razdelitve osnovnih posojil glede na sektor ali namen, večino posojil z odpravljenim pripoznanjem najverjetneje predstavljajo stanovanjska posojila gospodinjstvom. Oceno posojil z odpravljenim pripoznanjem lahko uporabimo za popravek časovne vrste posojil MFI, zlasti stanovanjskih posojil MFI gospodinjstvom, zaradi učinka posojil z odpravljenim pripoznanjem. Na primer, če seštejemo oceno posojil z odpravljenim pripoznanjem in tokov stanovanjskih posojil MFI, lahko dobimo boljšo sliko toka stanovanjskih posojil, ki jih odobrijo MFI.

Za ponazoritev učinka odprave pripoznanja posojil na kratkoročna gibanja posojil MFI so v grafu C prikazani mesečni tokovi in 3-mesečna stopnja rasti posojil MFI zasebnemu sektorju, preračunana na letno raven. Graf D prikazuje iste časovne vrste za stanovanjska posojila MFI gospodinjstvom. V obeh primerih je narejena primerjava med predloženimi podatki in podatki, popravljenimi za ocenjeni učinek odprave pripoznanja posojil.

Grafa vsebujeta dve jasni sporočili. Prvič, umirjanje lahko opazimo tako pri posojilih MFI zasebnemu sektorju kot stanovanjskih posojilih MFI gospodinjstvom, neodvisno od popravkov, ki odsevajo pripoznanje posojil in njihovo odpravo iz bilanc stanja MFI. Drugič, čeprav so uradne časovne vrste posojil MFI proti koncu drugega četrtletja leta 2008 izrazito upadle, hitrost umirjanja, zabeležena v zadnjih mesecih, po izvedenem popravku zaradi učinka odprave pripoznanja posojil ni neenakomerna ali izjemna. Sredi leta 2008 je bila razlika med popravljeno in nepopravljeno 3-mesečno stopnjo rasti, preračunano na letno raven, tako za posojila zasebnemu sektorju kot stanovanjska posojila, najvišja od leta 1999. Razlika za posojila zasebnemu sektorju je znašala približno 2 odstotni točki, za stanovanjska posojila pa približno 6 odstotnih točk.

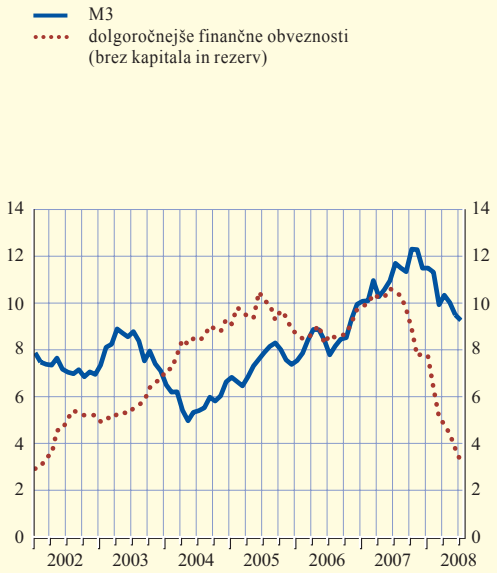
Popravljanje uradnih časovnih vrst za posojila zaradi učinka odprave pripoznanja posojil torej močno vpliva na podatke in njihovo tolmačenje. Po izvedenem popravku se zdi, da se rast posojil MFI (zlasti stanovanjskih posojil) še naprej umirja v skladu s svojimi tradicionalnimi determinantami. Izrazit upad rasti posojil v juniju zato ni razlog za zaskrbljenost glede ponudbe bančnih kreditov, kot bi sicer lahko namigovalo začetno tolmačenje podatkov.

Kar zadeva zunanje protipostavke M3, je neto tuja aktiva sektorja MFI v zadnjih četrtletjih zabeležila zaporedne letne odlive, ki so julija 2008 dosegli 304 milijard EUR (glej graf 9). Močni odlivi so odraz ponovnega uravnovešanja portfeljev s premiki iz aktive euroobmočja. Vendar pa je tudi nekaj dokazov o vplivu dejavnosti prestrukturiranja, ki so jih izvedle kreditne institucije euroobmočja, ki so povezane družbe, ki se ukvarjajo s prenosom finančnih sredstev in se nahajajo v tujini, očitno prerazporedile v subjekte euroobmočja.

Na splošno podatki o denarnih in kreditnih gibanjih, ki zajemajo obdobje do julija 2008, potrjujejo oceno, da osnova stopnja denarne rasti ostaja močna, čeprav se v zadnjem času umirja. Trenutno umirjanje rasti posojil MFI nefinančnemu zasebnemu sektorju je predvsem odraz običajnega vpliva gibanja gospodarske aktivnosti in strožjih pogojev kreditiranja, brez znakov dodatnega učinka napetosti na finančnih trgih, na primer prek kapitalskih pozicij bank in s tem njihove ponudbe posojil. Neposredni vpliv napetosti na finančnih trgih se še naprej kaže predvsem v močni rasti vrednostnih papirjev, kupljenih od DFP v okviru dejavnosti listinjenja. Glede na dogajanja v preteklosti in pričakovana gibanja temeljnih determinant je mogoče pričakovati, da bo v prihodnjih mesecih prišlo do nadaljnjega umirjanja rasti posojil.

Graf 8 M3 in dolgoročnejše finančne obveznosti MFI

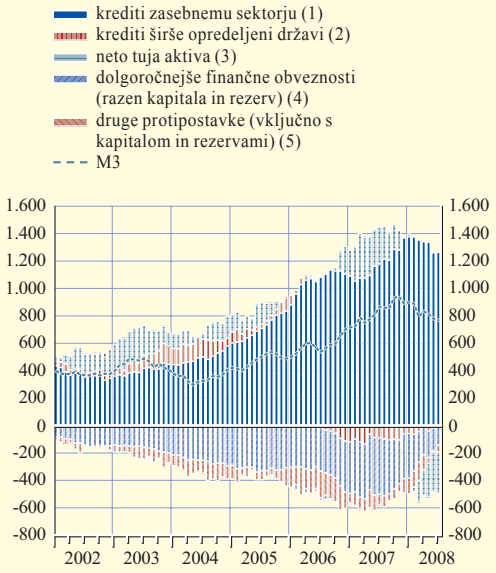
(medletne spremembe v odstotkih; desezonirano in koledarsko prilagojeno)



Vir: ECB.

Graf 9 Protipostavke M3

(letni tokovi; milijarde EUR; desezonirano in koledarsko prilagojeno)



Vir: ECB.
Opomba: M3 je prikazan le kot referenca (M3 = 1+2+3-4+5). Dolgoročnejše finančne obveznosti (razen kapitala in rezerv) so prikazane z nasprotnim predznakom, ker so obveznosti sektorja MFI.

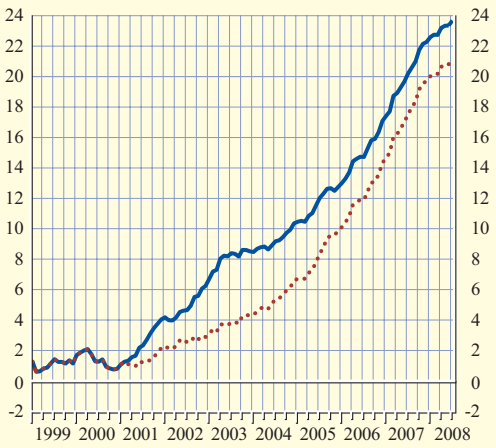
SPLOŠNA OCENA POGOJEV LIKVIDNOSTI V EUROOBMOČJU

V drugem četrtletju leta 2008 se je akumulacija denarne likvidnosti v euroobmočju umirjala, kar se je izražalo v gibanju nominalnih in realnih denarnih vrzeli. Taka merila likvidnostnega položaja si je treba razlagati previdno, saj temeljijo na oceni ravnovesnih denarnih imetij, ki je vselej negotova, še zlasti v sedanjih razmerah. Razlike med različnimi merili denarnih vrzeli je dejansko mogoče razumeti kot pokazatelje precejšnje negotovosti glede trenutnega likvidnostnega položaja v euroobmočju. Ob upoštevanju teh pomislekov zadnja razpoložljiva merila likvidnostnega položaja v euroobmočju kažejo, da so se merila, ki izhajajo iz odstopanj denarne rasti od referenčne vrednosti ECB, v drugem četrtletju leta 2008 na splošno stabilizirala, potem ko so se med letoma 2004 in 2007 občutno povečala (glej grafa 10 in 11). Nominalna denarna vrzel, tj. razlika med dejansko ravnijo M3 in ravnijo, ki ustreza denarni ekspanziji po referenčni vrednosti, se je v drugem četrtletju leta 2008 še nekoliko povečala. Nadomestna merila likvidnosti, ki odpravljajo nekatere omejitve nominalne denarne vrzeli – predvsem denarna vrzel, izračunana na podlagi časovnih vrst M3, prilagojenih glede na vpliv prerazporeditev portfeljev, in realna denarna vrzel, ki upošteva, da so del akumulirane likvidnosti absorbirale višje cene – kažejo na precej manjšo in stabilnejšo (toda še vedno obsežno) zalogo denarne likvidnosti.

Kljub temu je splošni sklep, ki ga dobimo iz ocene teh meril in zlasti merila, ki izhaja iz široke denarne analize, usmerjene v ugotavljanje temeljne rasti M3, ta, da je likvidnost v euroobmočju še naprej obsežna. Čeprav se rast agregatov širokega denarja in kreditov trenutno umirja zaradi ukrepov denarne politike, sprejetih od leta 2005 za odpravljanje tveganj za stabilnost cen, pa nadaljevanje močne rasti osnovne stopnje denarne ekspanzije v kontekstu obsežne denarne

Graf 10 Ocene nominalne denarne vrzeli[1)]

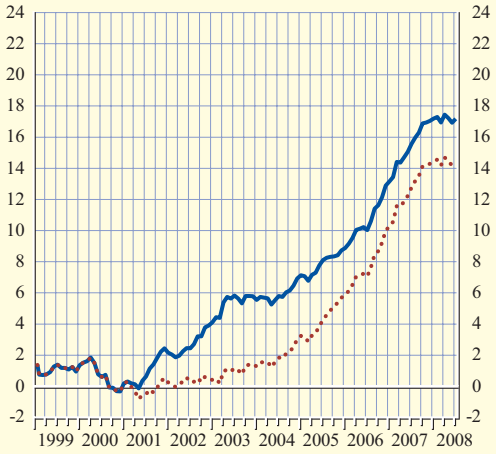
(kot odstotek stanja M3; desezonirano in koledarsko prilagojeno; december 1998=0)



Vir: ECB.
1) Merilo nominalne denarne vrzeli je razlika med dejansko ravnijo M3 in ravnijo M3, do katere bi prišlo, če bi M3 od decembra 1998 (bazično obdobje) konstantno naraščal v skladu s svojo referenčno vrednostjo 4,5%.
2) Ocene obsega prerazporeditev portfeljev v M3 temeljijo na pristopu, ki je opisan v članku z naslovom „Monetary analysis in real time", poglavje 4, Monthly Bulletin, oktober 2004.

Graf 11 Ocene realne denarne vrzeli[1)]

(kot odstotek stanja realnega M3; desezonirano in koledarsko prilagojeno; december 1998=0)



Vir: ECB.
1) Merilo realne denarne vrzeli je razlika med dejansko ravnjo M3, deflacionirano s HICP, ter deflacionirano ravnjo M3, ki bi izhajala iz konstantne nominalne rasti M3 v skladu z referenčno vrednostjo 4,5% ter inflacije po HICP v skladu z opredelitvijo stabilnosti cen, ki jo uporablja ECB, pri čemer se kot bazično obdobje prav tako uporablja december 1998.
2) Ocene obsega prerazporeditev portfeljev v M3 temeljijo na pristopu, ki je opisan v članku z naslovom „Monetary analysis in real time", poglavje 4, Monthly Bulletin, oktober 2004.

likvidnosti na splošno kaže, da so tveganja za stabilnost cen v srednjeročnem obdobju še vedno usmerjena navzgor.

2.2 FINANČNE NALOŽBE NEFINANČNIH SEKTORJEV IN INSTITUCIONALNIH VLAGATELJEV

V prvem četrtletju leta 2008 se je letna stopnja rasti skupnih finančnih naložb nefinančnih sektorjev še bolj zmanjšala, kar na splošno velja za sektor gospodinjstev, sektor nefinančnih družb in sektor države. Letni tokovi v investicijske sklade so se tudi v prvem četrtletju močno zmanjšali, medtem ko se upadanje letne stopnje rasti finančnih naložb zavarovalnic in pokojninskih skladov ni nadaljevalo.

NEFINANČNI SEKTORJI

V prvem četrtletju leta 2008 (tj. zadnjem obdobju, za katerega so na voljo podatki) se je letna stopnja rasti skupnih finančnih naložb nefinančnih sektorjev nadalje zmanjšala na 3,8% s 4,4% v zadnjem četrtletju leta 2007 (glej tabelo 2). Iz razčlenitve po naložbenih instrumentih je razvidno, da je ta upad med drugim izraz nižjih letnih stopenj rasti naložb v delnice vzajemnih skladov, zavarovalne tehnične rezervacije ter, čeprav v manjšem obsegu, v dolžniške vrednostne papirje, gotovino in vloge. Nasprotno se je rast naložb v delnice in drug lastniški kapital (razen delnic vzajemnih skladov) še naprej krepila.

Tabela 2 Finančne naložbe nefinančnih sektorjev euroobmočja

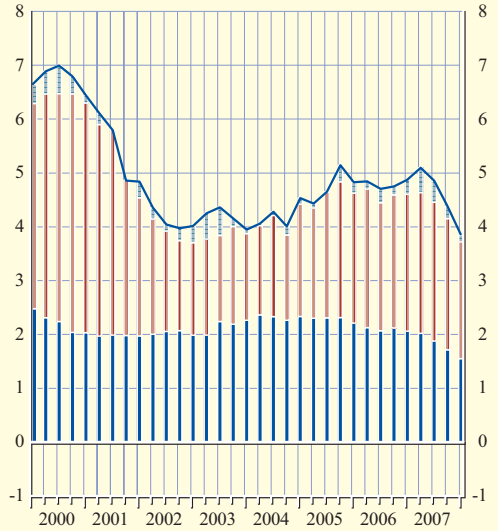
	Stanje kot odstotek finančnih naložb[1)]	Medletne stopnje rasti									
		2005 IV	2006 I	2006 II	2006 III	2006 IV	2007 I	2007 II	2007 III	2007 IV	2008 I
Finančne naložbe	**100**	**5,1**	**4,8**	**4,8**	**4,7**	**4,7**	**4,9**	**5,1**	**4,9**	**4,4**	**3,8**
Gotovina in vloge	23	6,5	6,4	6,4	7,1	7,0	7,4	8,0	7,3	6,7	6,5
Dolžniški vrednostni papirji razen izvedenih finančnih instrumentov	6	-1,0	0,8	1,9	3,7	5,9	4,6	3,5	3,2	3,6	2,9
od tega: kratkoročni	1	-10,7	6,9	4,6	7,7	17,9	13,5	15,6	28,0	35,8	29,2
od tega: dolgoročni	5	-0,1	0,3	1,7	3,4	4,9	3,7	2,3	0,8	0,8	0,2
Delnice in drugi lastniški kapital razen delnic vzajemnih skladov	31	3,5	2,5	2,8	1,9	1,7	2,0	2,2	2,7	3,0	3,2
od tega: delnice, ki kotirajo na borzi	9	0,7	-1,0	0,2	0,9	0,0	1,0	1,4	1,5	2,8	3,6
od tega: delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital	22	4,6	3,9	3,7	2,3	2,5	2,4	2,5	3,2	3,1	3,1
Delnice vzajemnih skladov	6	4,3	3,1	2,0	0,1	-0,7	-0,5	-0,4	-2,7	-4,2	-6,0
Zavarovalno tehnične rezervacije	16	7,5	7,6	7,5	7,3	6,7	6,4	6,3	5,9	5,5	4,9
Ostalo[2)]	18	6,8	6,5	6,4	6,8	7,4	8,2	8,4	8,5	6,7	4,8
M3[3)]		7,4	8,4	8,4	8,5	9,9	11,0	11,0	11,3	11,5	9,9

Vir: ECB.
1) Ob koncu zadnjega četrtletja, za katerega so na voljo podatki. Seštevki se zaradi zaokroževanja ne ujemajo vedno.
2) Druga finančna sredstva obsegajo posojila, izvedene finančne instrumente in druge terjatve, ki med drugim vključujejo komercialne kredite, ki jih dodeljujejo nefinančne družbe.
3) Konec četrtletja. Denarni agregat M3 vključuje denarne instrumente, ki jih imajo organizacije euroobmočja izven sektorja MFI (nefinančni sektorji in nedenarne finančne organizacije) pri MFI in enotah centralne ravni države euroobmočja.

Razčlenitev po nefinančnih sektorjih kaže, da je bil upad letne stopnje rasti skupnih finančnih naložb v prvem četrtletju leta 2008 splošen (glej graf 12). Letna stopnja rasti finančnih naložb gospodinjstev se je nadalje zmanjševala in dosegla 3,1%, kar je najnižja raven od začetka tretje faze EMU. Čeprav se je dodatno zmanjšala tudi stopnja rasti finančnih naložb nefinančnih družb, je s 5,3% še vedno razmeroma močna v primerjavi s stopnjami rasti drugih sektorjev in stopnjami rasti, zabeleženih v obdobju počasne gospodarske rasti v letih 2002 in 2003 (več podrobnosti o gibanjih finančnih naložb sektorjev je v oddelkih 2.6 in 2.7).

Graf 12 Finančne naložbe nefinančnih sektorjev

(medletne spremembe v odstotkih; prispevki v odstotnih točkah)



Vir: ECB.

INSTITUCIONALNI VLAGATELJI

Vrednost skupnih sredstev investicijskih skladov (razen skladov denarnega trga) v euroobmočju se je v prvem četrtletju leta 2008 močno zmanjšala, in sicer za 9,9% glede na prvo četrtletje leta 2007. To pomeni prvo medletno zmanjšanje po obdobju finančne negotovosti med letom 2001 in letom 2003. Upad v prvem četrtletju leta 2008 je bil predvsem posledica padca vrednosti imetij vrednostnih papirjev, vključno z lastniškim kapitalom. Novi dostopni podatki kažejo, da gre zmanjšanje vrednosti skupnih sredstev investicijskih skladov v prvem četrtletju leta 2008 pripisati predvsem učinkom vrednotenja in le v manjši meri preusmeritvam v alokaciji

sredstev. Več podrobnosti o tej razčlenitvi je predstavljenih v okviru 4 z naslovom „Vpliv transakcijskih učinkov in učinkov vrednotenj na vrednost investicijskih skladov euroobmočja", zato v tej izdaji niso podrobneje obdelane.

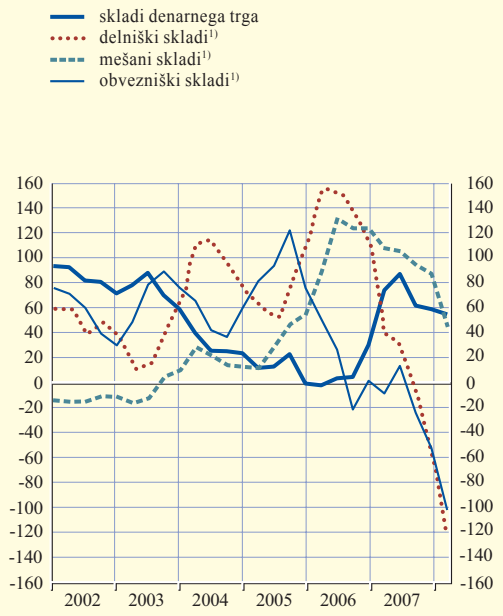
Podatki, ki jih je dala EFAMA[1)] v zvezi z neto prodajo različnih vrst investicijskih skladov v prvem četrtletju leta 2008, kažejo, da so delniški in obvezniški skladi ponovno beležili neto letne odlive, ki so se glede na prejšnje četrtletje še povečali (glej graf 13). V nasprotju s tem so imeli mešani/uravnoteženi in skladi denarnega trga še naprej prilive, čeprav nekoliko manjše kot v prejšnjih četrtletjih. V celoti gledano ta zadnja gibanja kažejo, da se razmeroma močni prilivi v investicijske sklade iz let 2005 in 2006 nekoliko zmanjšujejo.

Letna stopnja rasti skupnih finančnih naložb zavarovalnic in pokojninskih skladov euroobmočja je v prvem četrtletju leta 2008 znašala 4,9%, kar je skoraj nespremenjeno glede na zadnje četrtletje leta 2007. Izrazito upadanje te stopnje rasti, ki ga je bilo mogoče opazovati v letu 2007, se torej ni nadaljevalo (glej graf 14). Za bolj ali manj nespremenjeno stopnjo rasti v prvem četrtletju leta 2008 se skriva manjši prispevek naložb v dolžniške vrednostne papirje (razen izvedenih finančnih instrumentov) in delnice vzajemnih skladov, ki se je v glavnem izravnal s povečanim prispevkom naložb v druge kategorije, zlasti naložb v posojila in vloge (vključenih pod „druge" finančne naložbe).

1) European Fund and Asset Management Association (EFAMA) posreduje podatke o neto prodajah (ali neto prilivih) javno ponujenih odprtih delniških in obvezniških skladov za Nemčijo, Grčijo, Španijo, Francijo, Italijo, Luksemburg, Nizozemsko, Avstrijo, Portugalsko in Finsko. Za več informacij glej okvir z naslovom „Zadnja gibanja neto tokov v delniške in obvezniške investicijske sklade v območju eura", Mesečni bilten, junij 2004.

Graf 13 Letni neto prilivi v investicijske sklade (po kategorijah)

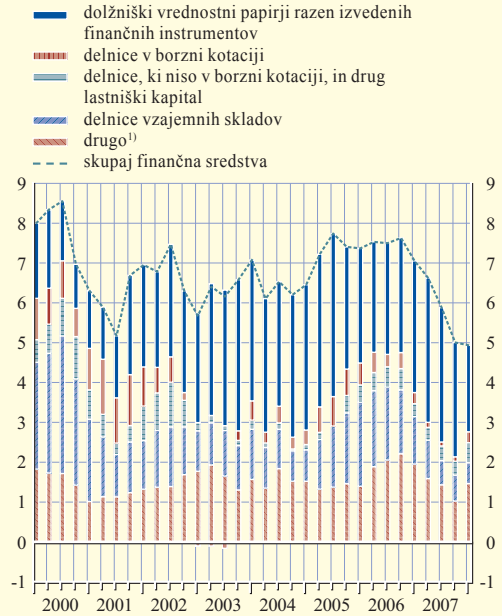
(v milijardah EUR)



Vira: ECB in EFAMA.
1) Izračuni ECB na podlagi nacionalnih podatkov, pridobljenih od EFAMA.

Graf 14 Finančne naložbe zavarovalnic in pokojninskih skladov

(medletne spremembe v odstotkih; prispevki v odstotnih točkah)



Vir: ECB.
1) Vsebuje posojila, vloge, zavarovalno tehnične rezervacije, druge terjatve in izvedene finančne instrumente.

Okvir 4

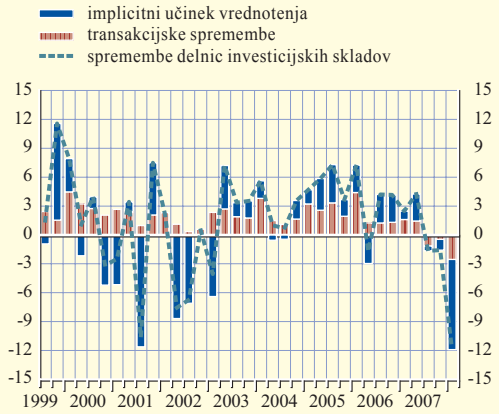
VPLIV TRANSAKCIJSKIH UČINKOV IN UČINKOV VREDNOTENJ NA VREDNOST INVESTICIJSKIH SKLADOV EUROOBMOČJA

Vrednost kazalnika aktiva/obveznosti se je za investicijske sklade euroobmočja (brez skladov denarnega trga) v prvem četrtletju leta 2008 znižala za 9,9% v primerjavi z letom poprej. Ti veliki padci vrednosti finančnega premoženja so bili značilni tudi za nekatera pretekla obdobja (npr. za obdobje finančne negotovosti med letoma 2001 in 2003), njihova ocena pa je odvisna od tega, v kolikšni meri so posledica transakcijskih sprememb oziroma sprememb pri vrednotenjih. Navedeno oceno lahko sedaj izboljšamo z novimi podatki o transakcijah.

ECB objavlja statistične podatke o investicijskih skladih euroobmočja od januarja 2008. Do sredine leta 2008 so objavljeni statistični podatki vsebovali stanja skupnih zneskov, 10. julija 2008 pa je ECB prvič objavila - in sicer za prvo četrtletje leta 2008 - podatke o transakcijah delnic, ki so jih izdali investicijski skladi.[1] Te transakcije obsegajo celotni neto znesek prilivov v investicijske sklade, ki se izračunajo kot vsota s strani investitorjev neto nakupov delnic investicijskih skladov in dohodkov, ki so jih prejeli investicijski skladi, od katerih se odšteje dividende, ki so jih investicijski skladi izplačali. Teh podatko zaenkrat še ni mogoče razčleniti po posameznih vrstah investicijskih skladov. Od začetka tretjega četrtletja leta 1999 dopolnjujejo podatke o stanjih zneskov, ki se nanašajo na četrto četrtletje leta 1998.

Graf A Prispevki k spremembam delnic investicijskih skladov

(medčetrtletne spremembe v odstotkih; odstotne točke)



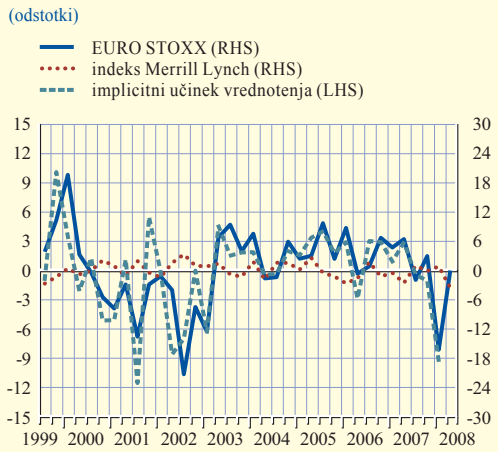
Opomba: Podatki so na voljo za obdobje do prvega četrtletja 2008.

Graf A prikazuje, kako so medčetrtletne spremembe vrednosti finančnega premoženja investicijskih skladov razdeljene na transakcije in spremembe v vrednotenju. Zadnje odraža predvsem spremembe cen finančnega premoženja in obenem vključuje tudi vpliv gibanja menjalnih tečajev in naključnih statističnih prerazvrstitev. Kot kaže, je padec vrednosti finančnega premoženja v prvem četrtletju 2008 predvsem posledica negativnih učinkov vrednotenj, manjši del pa lahko pripišemo manjšemu številu transakcij. To velja tudi za druge padce vrednosti finančnega premoženja, zabeležene od začetka tretje faze EMU naprej, na primer padec v prvem četrtletju leta 2001. Vendar gibanja v drugi polovici leta 2007 in prvem četrtletju leta 2008 nimajo pravega precedensa, saj so se prvič pojavili neto odlivi iz investicijskih skladov.

Graf B prikazuje, da so učinki vrednotenja, ki so prikazani v grafu A, tesno povezani s spremembami cen delnic euroobmočja, merjenimi s spremembami vrednosti delniškega

1) Novi transakcijski podatki omogočajo bolj izpopolnjeno analizo delnic investicijskih skladov, kar trenutno predstavlja 94% celotnih obveznosti investicijskih skladov. Novi transakcijski podatki so na voljo v Skladišču statističnih podatkov ECB Statistical Data Warehouse (http://sdw.ecb.europa.eu) na internetni strani ECB.

Graf B Učinki vrednotenja, tečaji delnic in obveznic



Viri: Bloomberg, ECB in Merrill Lynch.
Opombe: EURO STOXX se nanaša na indeks delniškega trga EURO STOXX. Indeks Merrill Lynch se nanaša na Merrill Lynch EMU Price Return. Podatki za tečaje delnic in cene obveznic so medčetrtletne stopnje rasti (podatki so na voljo do drugega četrtletja 2008). Podatki za učinke vrednotenja so izraženi kot odstotki skupnega stanja za delnice investicijskih skladov (podatki so na voljo do prvega četrtletja 2008).

indeksa EURO STOXX. Premikov za enake odstotke ni pričakovati glede na dejstvo, da učinki vrednotenja delnic investicijskih skladov odražajo tudi spremembe vrednosti cen delnic zunaj euroobmočja in spremembe cen drugega finančnega premoženja, na primer cen obveznic. Natančneje, nekoliko nižji obseg učinkov vrednotenja v primerjavi z obsegom učinka sprememb cen delnic odraža predvsem gibanja cen obveznic, ki so manj nestanovitna kot spremembe cen delnic. Tako primerjava s prejšnjimi primeri s podobnimi učinki vrednotenj, na primer s tistimi v letih 2001 in 2002, prikazuje pomembne razlike. Cene delnic so močno padle tudi v tretjem četrtletju leta 2001 in v drugem četrtletju leta 2002, medtem ko so cene obveznic, merjene z indeksom Merrill Lynch EMU Price Return index za obveznice, močno porasle. V nasprotju s tem sta za prvo četrtletje leta 2008 značilna padec vrednosti cen delnic in le dvig cen obveznic.

Skratka, ta analiza poudarja dejstvo, da oceni sprememb vrednosti finančnega premoženja koristi razlikovanje med spremembami, ki se nanašajo na transakcije in premike znotraj portfelja na eni strani, ter spremembami vrednotenja in osnovnimi gibanji cen finančnega premoženja na drugi strani. Izračun te razčlenitve je obenem razkril, da je nedavni padec vrednosti finančnega premoženja investicijskih skladov nekoliko drugačnega značaja kot padci, zabeleženi leta 2001 in 2002.

2.3 OBRESTNE MERE DENARNEGA TRGA

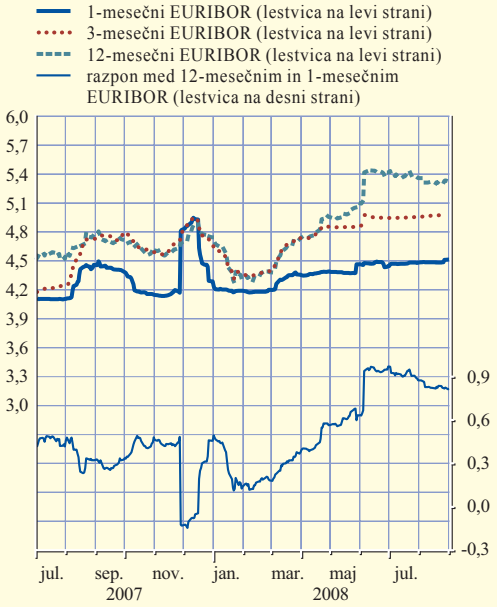
Obrestne mere nezavarovanega denarnega trga so se od začetka junija 2008 zvišale. V tem obdobju so se razponi med obrestnimi merami nezavarovanega in zavarovanega denarnega trga nekoliko zmanjšale. Krivulja donosnosti denarnega trga, izračunana na podlagi obrestnih mer nezavarovanega trga, je od junija postala nekoliko bolj strma, pri čemer se je razpon med 12-mesečnimi in 1-mesečnimi obrestnimi merami nezavarovanega denarnega trga povečala in je 3. septembra znašala 81 bazičnih točk, kar je precej več kot v prvi polovici leta 2008.

Obrestne mere nezavarovanega denarnega trga so se od začetka junija 2008 zvišale. 3. septembra so 1-mesečne, 3-mesečne, 6-mesečne in 12-mesečne obrestne mere EURIBOR znašale 4,51%, 4,96%, 5,16% oziroma 5,32%, kar je 5, 10, 24 oziroma 23 bazičnih točk več 2. junija 2008 (glej graf 15).

Razpon med 12-mesečnim in 1-mesečnim EURIBOR je 3. septembra znašal 81 bazičnih točk glede na 63 bazičnih na začetku junija (glej graf 15). Do povečanja naklona krivulje donosnosti denarnega trga je prišlo predvsem v juniju in je izraz povečanih pričakovanj trgov glede prihodnje smeri ključnih obrestnih mer ECB. Povečanja pričakovanj so na obrestne mere

Graf 15 Obrestne mere denarnega trga

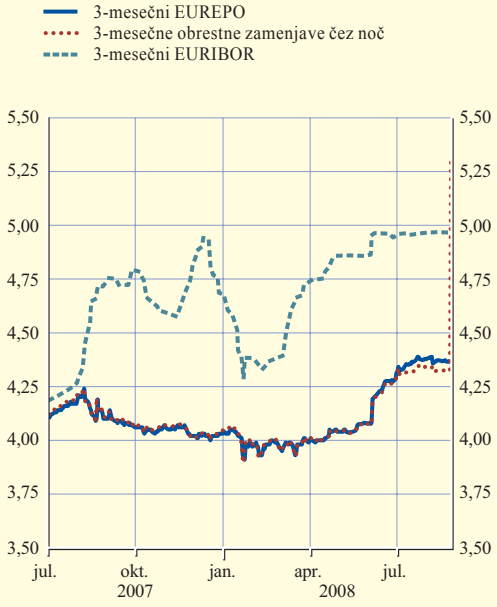
(odstotki na leto; dnevni podatki)



Vira: ECB in Reuters.

Graf 16 Trimesečni EUREPO, EURIBOR in obrestne zamenjave čez noč

(odstotki na leto; dnevni podatki)



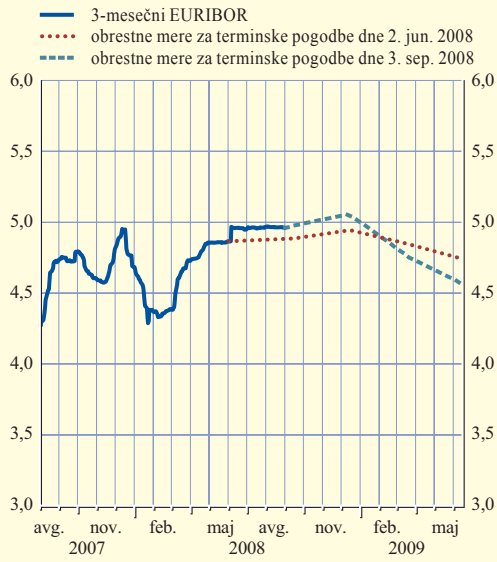
Vira: ECB in Reuters.

z daljšimi zapadlostmi vplivala bolj kot na obrestne mere s krajšimi zapadlostmi. Potem ko je krivulja donosnosti denarnega trga v začetku junija postala bolj strma, se je ob zmanjšanju pričakovanj višjih kratkoročnih obrestnih mer nekoliko izravnala. Vendar pa je še vedno bolj strma kot v prvi polovici leta 2008.

K izravnavi naklona krivulje donosnosti denarnega trga so prispevale tudi spremembe razponov med nezavarovanimi obrestnimi merami EURIBOR in zavarovanimi obrestnimi merami (na primer EUREPO ali obrestnimi merami, izpeljanimi iz indeksa obrestnih zamenjav na EONIA). Navedene razlike, ki so se v drugem četrtletju leta 2008 ponovno povečale v okviru trenutnih napetosti na denarnem trgu, so se od začetka junija nekoliko zmanjšale. Razlika med nezavarovanimi obrestnimi merami EURIBOR in zavarovanimi obrestnimi merami za zapadlost 3 mesecev se je z 78 bazičnih točk, kolikor je znašala 2. junija 2008, avgusta zmanjšala na okrog 60 bazičnih točk (glej graf 16).

Graf 17 Trimesečne obrestne mere in obrestne mere za terminske pogodbe v euroobmočju

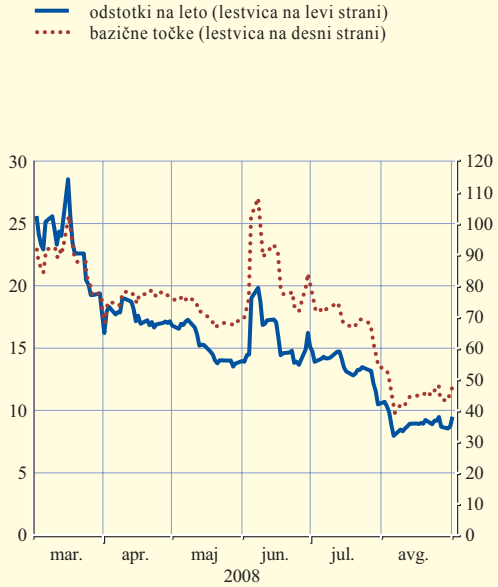
(odstotki na leto; dnevni podatki)



Vir: Reuters.
Opomba: 3-mesečne terminske pogodbe za dobavo ob koncu tekočega četrtletja in v prihodnjih treh četrtletjih, kakor so navedene v Liffe.

Graf 18 Implicitna volatilnost, izpeljana iz opcij na terminsko pogodbo na 3-mesečni EURIBOR z zapadlostjo dec. 2008

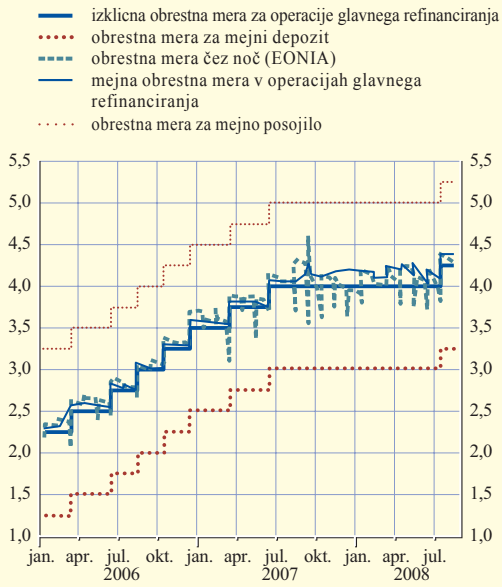
(odstotki na leto; bazične točke; dnevni podatki)



Viri: Bloomberg, Reuters in izračuni ECB.
Opomba: Merilo bazičnih točk je izračunano kot zmnožek implicitne volatilnosti v odstotkih in ustrezne obrestne mere (glej tudi okvir z naslovom „Measures of implied volatility derived from options on short-term interest rate futures", Mesečni bilten, maj 2002).

Graf 19 Obrestne mere ECB in obrestna mera čez noč

(odstotki na leto; dnevni podatki)



Vira: ECB in Reuters.

Obrestne mere, izpeljane iz cen terminskih pogodb na 3-mesečni EURIBOR z zapadlostjo decembra 2008 ter marca in junija 2009, so 3. septembra znašale 5,07%, 4,78% oziroma 4,58%, kar pri pogodbah z zapadlostjo decembra pomeni zvišanje za 10 bazičnih točk, pri pogodbah z zapadlostjo marca in junija pa znižanje za 10 oziroma 18 bazičnih točk glede na 2. junij 2008 (glej graf 17). Implicitna volatilnost obrestnih mer za terminske pogodbe na 3-mesečni EURIBOR se je na začetku junija povečala, vendar se je sredi junija spet začela zmanjševati (glej graf 18).

Kar zadeva zelo kratkoročne obrestne mere, je ECB v svojih izjavah še naprej poudarjala pomen ohranjanja medbančnih obrestnih mer čez noč na stabilni ravni blizu izklicne obrestne mere. Čeprav je bila volatilnost obrestne mere EONIA še vedno nekoliko večja kot pred pojavom napetosti na denarnem trgu avgusta 2007, je bila ECB v glavnem uspešna pri izpolnjevanju tega cilja. Da bi ECB ustregla želji sodelujočih strank, da svoje obvezne rezerve izpolnijo že na začetku obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv, je še naprej dodeljevala višjo likvidnost od referenčnega zneska v svojih operacijah glavnega refinanciranja in si pri tem še naprej prizadevala dosegati uravnotežene likvidnostne razmere ob koncu obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv. Na začetku julija se je EONIA povečala za okrog 25 bazičnih točk, kar je bilo v skladu s sklepom Sveta ECB o povečanju obrestnih mer ECB. Od takrat je EONIA bolj ali manj stabilna pri okrog 4,30% (glej graf 19). Ta gibanja in operacije denarne politike, ki jih izvaja ECB, so podrobneje opisani v okviru 5.

Okvir 5

LIKVIDNOSTNE RAZMERE IN OPERACIJE DENARNE POLITIKE V OBDOBJU OD 14. MAJA 2008 DO 12. AVGUSTA 2008

V treh obravnavanih obdobjih izpolnjevanja obveznih rezerv so bili vidni znaki postopnega izboljševanja napetosti na denarnem trgu eura vse od avgusta 2007. Upravljanje likvidnosti s strani ECB se je ne glede na to nadaljevalo v smeri reševanja napetosti na denarnem trgu.

Prvič, ECB je nadaljevala s „preddobavo" likvidnosti, in sicer s ciljem, da zagotovi izpolnitev obveznih rezerv vseh sodelujočih strank že v začetku obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv. To se doseže tako, da se na začetku obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv v operacije glavnega refinanciranja dodeli več kot referenčni znesek (pri čemer referenčni znesek pomeni znesek dodelitve, ki nasprotnim strankam omogoča enakomerno izpolnjevanje obveznih rezerv v obdobju izpolnjevanja obveznih rezerv), medtem ko se presežek likvidnosti proti koncu obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv absorbira, tako da ostane povprečna dobava likvidnosti v vseh obdobjih izpolnjevanja obveznih rezerv nespremenjena. V dveh obdobjih izpolnjevanja obveznih rezerv, ki sta se zaključili 10. junija in 12. avgusta, je ECB nekoliko znižala znesek „preddobavljene" likvidnosti za zniževanje napetosti na denarnem trgu. Vseeno pa je ECB v skladu z objavo dne 9. junija 2008[1)] povišala znesek „preddobavljene" likvidnosti za obdobje izpolnjevanja obveznih rezerv, ki se je zaključilo dne 8. julija 2008, da bi ublažila napetosti, povezane z učinkom zaključka polletja.

Drugič, kot je bilo objavljeno marca 2008, sta bili dve dopolnilni 3-mesečni operaciji dolgoročnejšega refinanciranja, ki sta bili prvič izvedeni avgusta in septembra 2007, že tretjič podaljšani, ko sta zapadli maja in junija 2008, poleg tega pa je bila v juliju izvedena dopolnilna 6-mesečna operacija dolgoročnejšega refinaciranja. Eurosistem je v istem mesecu napovedal, da bo ponovil trenutni dve dopolnilni 3-mesečni operaciji po njuni zapadlosti avgusta in septembra 2008.

Končno, ECB je v obravnavanem obdobju nadaljevala z izvajanjem odprtih ponudb TAF (term auction facilities) za zagotavljanje likvidnosti v ameriških dolarjih bankam euroobmočja v sodelovanju z ameriškim sistemom centralnih bank. Likvidnost v ameriških dolarjih pri teh operacijah, ki ne vplivajo na ponudbo likvidnosti v eurih, je zavarovana s finančnim premoženjem, ki je primerno za Eurosistem.[2)]

Likvidnostne potrebe bančnega sistema

V treh obravnavanih obdobjih izpolnjevanja obveznih rezerv so se povprečne potrebe bank po likvidnosti v primerjavi s tremi prejšnjimi tremi obdobji povečale za 2,3 milijarde EUR. To lahko pojasnijo povečane potrebe po obveznih rezervah v višini 4,8 milijarde EUR, kar pa delno izravnajo manjše potrebe po likvidnosti zaradi avtonomnih dejavnikov v višini 2,5 milijarde EUR. Skupne potrebe po likvidnosti iz naslova obveznih rezerv so znašale 211,3 milijarde EUR, iz naslova avtonomnih dejavnikov pa v povprečju 249,8 milijarde EUR (glej graf A).

1) Objavljena je bila sledeča izjava: „ECB nadaljuje s skrbnim nadzorom likvidnostnega položaja in opaža napetosti v zvezi z obrestnimi merami denarnega trga pri zapadlostih do konca polletja. ECB je še naprej v pripravljenosti za ureditev razmer ob koncu polletja, če bo potrebno."
2) Izjave ECB so na voljo na internetni strani http://www.ecb.europa.eu/mopo/implement/omo/html/communication.en.html.

Raven presežnih rezerv (tj. dnevna povprečja imetij na tekočih računih, ki presegajo obvezne rezerve) se je v obravnavanih treh obdobjih nekoliko zvišala, za 43 milijonov EUR, in je v povprečju znašala 0,75 milijarde EUR (glej graf B). To je v skladu s povprečjem, ki je razvidno vse od sprememb okvira izvajanja denarne politike marca 2004.

Ponudba likvidnosti in obrestne mere

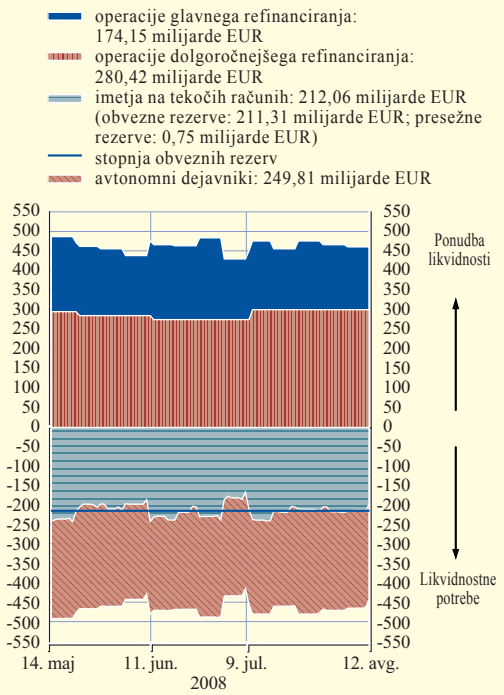
Zaradi povečanja zahtev po obveznih rezervah se je povečal celotni obseg operacij odprtega trga (izraženih v eurih). Zneska dveh trenutnih dopolnilnih 3-mesečnih operacij dolgoročnejšega financiranja sta se nekoliko znižala, in sicer s 60 milijard EUR na 50 milijard EUR, in drugi od dveh dopolnilnih 6-mesečnih operacij dolgoročnejšega financiranja (sicer vsak v višini 25 milijard EUR) je bil poravnan šele na koncu obravnavanega obdobja, zato je ostal delež operacij dolgoročnejšega refinanciranja in operacij glavnega refinanciranja v celotnem obsegu operacij odprtega trga v glavnem nespremenjen in je znašal v celotnem obdobju v povprečju 60% oziroma 40%. Vseeno se je delež operacij dolgoročnejšega financiranja ob ustalitvi zneska teh operacij pri 300 milijardah EUR proti koncu obravnavanega obdobja nekoliko povišal na približno 64%.

Dne 3. julija 2008 je Svet ECB odločil, da poviša ključno obrestno mero ECB za 25 bazičnih točk, zaradi česar so se izklicna obrestna mera, obrestne mere na depozite in obrestna mera mejnega posojila povišale na 4,25%, 3,25% oziroma 5,25%. Povišanje je začelo veljati dne 9. julija 2008, ki je tudi prvi dan novega obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv.

V povezavi z odprto ponudbo TAF (Term Auction Facilities) ameriškega sistema centralnih bank je ECB nadaljevala s ponudbo likvidnosti v ameriških dolarjih nasprotnim strankam Eurosistema v obravnavanem

Graf A Likvidnostne potrebe bančnega sistema in ponudba likvidnosti

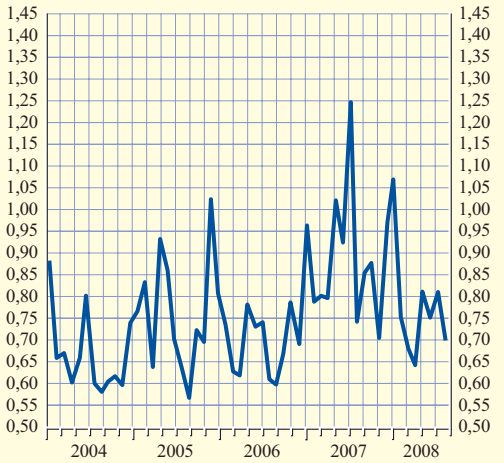
(milijarde EUR; poleg vsake postavke so prikazana dnevna povprečja za celotno obdobje)



Vir: ECB.

Graf B Presežne rezerve[1)]

(v milijardah EUR, povprečna raven v vsakem obdobju izpolnjevanja)

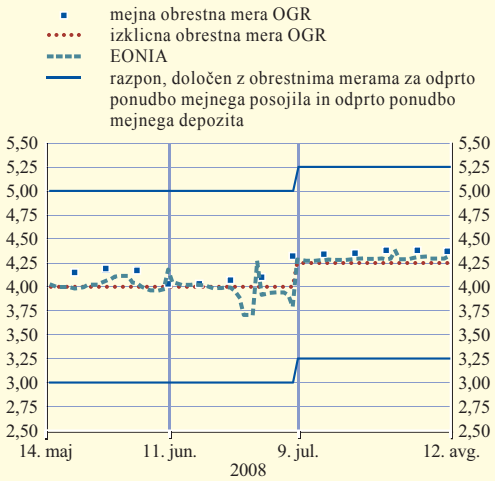


Vir: ECB.
1) Imetja na tekočih računih bank, ki presegajo obvezne rezerve.

obdobju, pri čemer so bili ti viri zavarovani s finančnim premoženjem, ki je primerno v Eurosistemu. Te operacije so bile izvedene na dvotedenski osnovi in vsaka v višini 25 milijard USD, kar je v skladu z obvestilom ECB z dne 2. maja 2008. Te operacije niso vplivale na ponudbo likvidnosti v eurih. Dne 30. julija 2008 je ECB objavila, da namerava v sodelovanju z ameriškim sistemom centralnih bank vzpostaviti ciklus 84-dnevnega izvajanja odprtih ponudb TAF v skupni višini 10 milijard EUR s prvo operacijo dne 14. avgusta 2008. Obenem je najavila namen, da bo izvajala 2-tedenske operacije, in sicer izmenično v višini 20 milijard USD z 28-dnevno zapadlostjo in v višini 10 milijard USD s 84-dnevno zapadlostjo.

Graf C EONIA in obrestne mere ECB

(dnevne obrestne mere v odstotkih)



Vir: ECB.

V obdobju izpolnjevanja obveznih rezerv, ki se je končalo 10. junija 2008, je ECB dodelila v svojih operacijah glavnega refinanciranja višjo likvidnost od referenčnega zneska, in sicer v zneskih 25 milijard EUR, 18 milijard EUR, 15 milijard EUR in 3,5 milijarde EUR. V prvih dveh tednih obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv je bila obrestna mera EONIA stabilna in blizu izklicne obrestne mere, medtem ko je bilo proti koncu maja zaznati nekoliko nestanovitnosti, ko je začasno opazno presegla izklicno obrestno mero. Zadnji dan meseca, 30. maja 2008, se je obrestna mera EONIA ustalila pri 4,114% (glej graf C). Zadnji dan obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv, ki je se je končalo z neto uporabo odprte ponudbe mejnega posojila v višini 161 milijonov EUR in z obrestno mero EONIA v višini 4,179%, je ECB sprožila operacijo finega uravnavanja za zmanjšanje likvidnosti v višini 14 milijard EUR.

V obdobju izpolnjevanja obveznih rezerv, ki se je končalo 8. julija 2008, je ECB dodelila višjo likvidnost od referenčnega zneska v svojih operacijah glavnega refinanciranja, in sicer 20 milijard EUR več pri vsaki od prvih dveh operacij glavnega refinanciranja, 35 milijard EUR več pri tretji operaciji glavnega refinanciranja konec junija in 3 milijarde EUR več pri zadnji operaciji glavnega refinanciranja. Obrestna mera EONIA je bila zelo blizu izklicne obrestne mere v prvih dveh tednih obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv, izstopajoča, a vendar pod nadzorom, medtem ko se je konec junija pojavila nestanovitnost, ko je obrestna mera EONIA en teden pred koncem junija padla pod vrednost izklicne obrestne mere preden se je povzpela precej nad njo na zadnji dan julija, ko je zanašala 4,265%. V zadnjih dneh obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv se je nato vrnila na vrednost, ki je bila le nekoliko nižja od vrednosti izklicne obrestne mere. Zadnji dan obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv je ECB sprožila operacijo finega uravnavanja za zmanjšanje likvidnosti v znesku 21 milijard EUR. Nasprotne stranke so predložile ponudbe le za skupno 14,6 milijard EUR. Obdobje izpolnjevanja obveznih rezerv se je zato zaključilo z uporabo odprte ponudbe mejnega depozita v vrednosti 4,8 milijarde EUR in vrednosti obrestne mere EONIA v višini 3,792%.

V obdobju izpolnjevanja obveznih rezerv, ki se je končalo 12. avgusta 2008, je ECB dodelila višjo likvidnost od referenčnega zneska v svojih operacijah glavnega refinanciranja, in sicer v zneskih 18 milijard EUR, 14 milijard EUR, 10 milijard EUR in 3 milijarde EUR. V

celotnem obdobju izpolnjevanja obveznih rezerv je bila vrednost obrestne mere EONIA nekoliko nad vrednostjo izklicne obrestne mere, zadnji dan julija pa se je zaradi običajnih sezonskih dejavnikov dvignila na 4,371%. Zadnji dan obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv je ECB sprožila operacijo finega uravnavanja za zmanjšanje likvidnosti in absorbirala 21,0 milijarde EUR. Obdobje izpolnjevanja obveznih rezerv se je končalo z neto uporabo odprte ponudbe mejnega posojila v višini 588 milijonov EUR, EONIA pa je znašala 4,318%.

Gledano v celoti, so bile nasprotne stranke v obravnavanem obdobju manj agresivne pri ponudbah v primerjavi s prejšnjimi meseci, kar nakazuje možno znižanje napetosti na denarnem trgu. Razlika med izklicno in mejno obrestno mero (tj. najnižjo obrestno mero, po kateri se ponudnikom zagotovi likvidnost) se je v drugem obdobju izpolnjevanja obveznih rezerv zožila na 3 bazične točke, kar je podobno razliki pred nastopom finančnih napetosti avgusta 2007. Navedeno potrjuje tudi padec vrednosti tehtanega povprečja obrestnih mer pri operacijah glavnega refinanciranja (tj. povprečje izklicnih obrestnih mer, tehtanih z vrednostmi ustreznih izklicnih zneskov), kar odraža zmanjšanje števila bolj napadalnih ponudnikov pri ponudbah operacij glavnega refinanciranja.

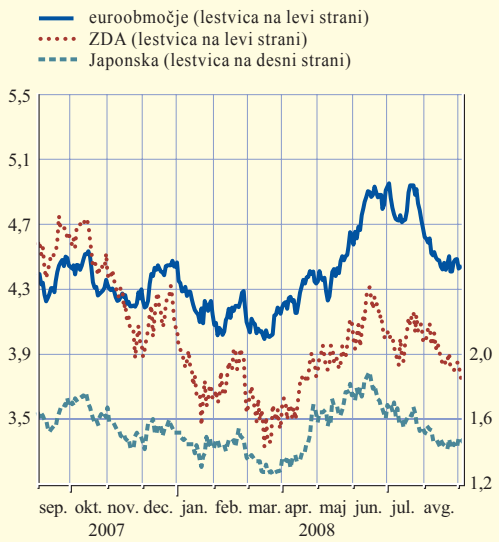
2.4 TRGI OBVEZNIC

V zadnjih treh mesecih se je donosnost dolgoročnih državnih obveznic na glavnih trgih zmanjšala. Maja in v prvi polovici junija je donosnost naraščala ob zaznavanju večjih inflacijskih tveganj na svetovni ravni. Nato so se vlagatelji verjetno zaradi obnovljene zaskrbljenosti glede finančnega sektorja raje odločali za varne državne obveznice kot pa za delnice, kar je donosnost potisnilo navzdol. V drugi polovici obravnavanega obdobja se je realna donosnost dolgoročnih državnih obveznic v euroobmočju zmanjšala, kar je bil skladno z zaznavanjem slabših makroekonomskih obetov pri vlagateljih. Od konca maja do začetka septembra so se dolgoročne terminske izvedene stopnje inflacije v euroobmočju malenkostno spremenile, medtem ko so bile srednje- do dolgoročne promptne izvedene stopnje inflacije občutljivejše na spremembe cen primarnih surovin in dejansko inflacijo.

Od konca maja se je donosnost dolgoročnih državnih obveznic v euroobmočju in ZDA zmanjšala. Na splošno je donosnost 10-letnih državnih obveznic euroobmočja med koncem maja in 3. septembrom 2008 upadla za okrog 20 bazičnih točk in je 3. septembra 2008 znašala 4,4% (glej graf 20). Istočasno se je donosnost 10-letnih državnih obveznic v ZDA zmanjšala za okrog 35 bazičnih točk in obravnavano obdobje končala pri 3,7%. Čeprav so se gibanja dolgoročnih obrestnih mer obeh gospodarstev kot ponavadi odslikavala med seboj, se je razlika med donosnostjo ameriških 10-letnih državnih obveznic in 10-letnih državnih obveznic euroobmočja med koncem maja in 3. septembrom povečala za okrog 15 bazičnih točk in 3. septembra znašala okrog -70 bazičnih

Graf 20 Donosnost dolgoročnih državnih obveznic

(odstotki na leto; dnevni podatki)



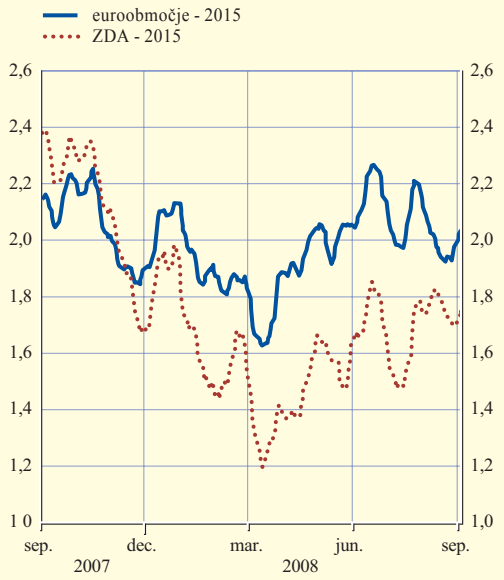
Vira: Bloomberg in Reuters.
Opomba: Donosnost dolgoročnih državnih obveznic se nanaša na 10-letne obveznice ali najbližjo razpoložljivo zapadlost obveznic.

točk. Na Japonskem se je donosnost 10-letnih državnih obveznic zmanjšala za okrog 30 bazičnih točk in 3. septembra dosegla 1,5%.

V euroobmočju je implicitna volatilnost trgov obveznic med koncem maja in začetkom septembra ostala bolj ali manj nespremenjena, kar pomeni, da se je na splošno negotovost udeležencev na trgu glede bližnjih obetov za donosnost dolgoročnih obveznic malenkostno spremenila. V ZDA je bila implicitna volatilnost trgov obveznic ob koncu obravnavanega obdobja nekoliko nižja kot ob koncu maja, na Japonskem pa se je v obravnavanem obdobju občutno zmanjšala.

Graf 21 Realna donosnost obveznic

(odstotki na leto; dnevni podatki)



Vira: Reuters in izračuni ECB.

V ZDA se je trend naraščanja donosnosti obveznic, ki se je začel že v prvem četrtletju, nadaljeval do približno sredine junija. Od takrat donosnost obveznic pada. Medtem ko je v prvi polovici obravnavanega obdobja prevladovalo zaznavanje inflacijskih tveganj na svetovni ravni, ki je prispevalo k naraščanju donosnosti, pa so od julija zaskrbljenost glede finančnega sektorja ter zlasti pritiski na podjetji Fannie Mae in Freddie Mac, ki ju sponzorira ameriška vlada, verjetno spodbudili vlagatelje, da so se raje odločali za varne državne obveznice namesto delnic, kar je donosnost potisnilo navzdol. Do konca julija sta se realna donosnost državnih obveznic in nominalna dolgoročna donosnost v ZDA odslikavali med seboj, kar je pomenilo, da se je pričakovanje vlagateljev glede inflacije malenkostno spremenilo. Medtem ko se je nominalna donosnost 10-letnih obveznic od konca julija zmanjšala, pa je realna donosnost ostala v glavnem nespremenjena, kar kaže, da so se skrbi vlagateljev glede inflacije nekoliko zmanjšala. K temu je morda prispevalo znižanje cen primarnih surovin (glej graf 21).

V euroobmočju je naraščanje donosnosti trajalo dlje kot v ZDA, in sicer do približno začetka julija. To je verjetno odraz tržnih pričakovanj glede možnosti zaostrovanja denarne politike, ki so se uresničila 3. julija s povečanjem ključnih obrestnih mer ECB za 25 bazičnih točk. Nato je donosnost obveznic euroobmočja ob določeni volatilnosti začela upadati. V euroobmočju je promptna realna donosnost obveznic naraščala do srede junija in je izražala pričakovanja nadaljnjega zaostrovanja denarne politike v okolju naraščajočih inflacijskih pričakovanj. Od sredine julija upadanje nominalne in realne donosnosti morda ni naznanilo le umiritve inflacijskih pričakovanj, temveč tudi poslabšanje makroekonomskih obetov.

Ob koncu obravnavanega obdobja se je 5-letna terminska izvedena stopnja inflacije čez pet let – merilo dolgoročnih inflacijskih pričakovanj udeležencev na trgu in ustreznih premij za tveganja – nekoliko znižala in bila 3. septembra z 2,4% še vedno precej visoka (glej graf 22). Med koncem maja in začetkom julija se je 10-letna promptna izvedena stopnja inflacije povečala za okrog 15 bazičnih točk, vendar se je od takrat znižala in v začetku septembra znašala približno 2,3%. V prvi polovici obravnavanega obdobja so bila inflacijska pričakovanja za kratko- in srednjeročno obdobje precej volatilna. Nanje sta tako močno vplivala porast cen primarnih surovih, zlasti cen

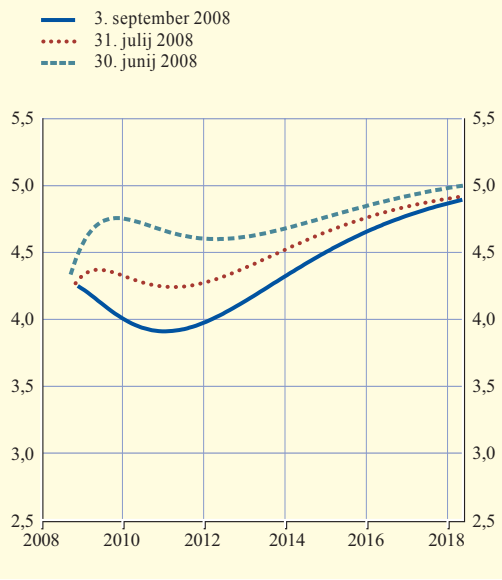
Graf 22 Promptne in terminske izvedene stopnje inflacije na podlagi brezkuponskih instrumentov

(odstotki na leto; 5-dnevna drseča sredina dnevnih podatkov, desezonirano)

Vira: Reuters in izračuni ECB.

Graf 23 Implicitne terminske obrestne mere čez noč v euroobmočju

(odstotki na leto; dnevni podatki)



Viri: izračuni ECB, EuroMTS (osnovni podatki) in Fitch Rating (ocene).
Opombe: Krivulja implicitne terminske donosnosti, ki je izpeljana iz terminske strukture obrestnih mer na trgu, odraža pričakovanja trga glede stopenj kratkoročnih obrestnih mer v prihodnje. Metoda izračunavanja krivulj implicitne terminske donosnosti je opisana v poglavju „Euro area yield curve" na spletni strani ECB. Za izračun so se uporabili podatki o donosnosti državnih obveznic z oceno AAA v euroobmočju.

nafte, in dejanska inflacija, ki sta pripeljala do občutnega povečanja 5-letnih promptnih izvedenih stopenj inflacije. Od sredine julija pa je videti, da sta padec cen nafte in nato obnovljena tržna zaskrbljenost glede obetov za rast v euroobmočju sprožila precejšnje negativne popravke inflacijskih pričakovanj za kratko- in srednjeročno obdobje. Na začetku septembra je 5-letna promptna izvedena stopnja inflacije znašala 2,2%. Pri razlagi teh rezultatov bi bilo treba kljub temu upoštevati, da so v turbulentnih obdobjih izvedene stopnje inflacije nekoliko izkrivljene zaradi „umikov" vlagateljev k varnim oblikam naložb. Okvir 6 ponuja vpogled v inflacijska pričakovanja za različna obdobja glede na kazalnike finančnega trga.

Med koncem maja in začetkom septembra se je krivulja implicitnih terminskih obrestnih mer čez noč za euroobmočje najprej pomaknila navzgor in se nato usmerila navzdol (glej graf 23). To bi bilo lahko posledica spremenjenih pričakovanj vlagateljev glede gibanja kratkoročnih obrestnih mer v kratko- in srednjeročnem obdobju. Vendar pa premik na daljšem koncu krivulje terminske donosnosti navzdol med koncem maja in začetkom septembra verjetno prav tako izraža zmanjšanje ustreznih premij za tveganja.

Pri nižjih bonitetnih razredih so se razponi donosov podjetniških obveznic za nefinančni sektor euroobmočja povečali. V obravnavnem obdobju so se nadalje močno povečali razponi donosov podjetniških obveznic finančnega sektorja vseh bonitetnih razredov. Vztrajno visoki razponi za finančni sektor kažejo na naraščanje stroškov bančnega financiranja, kar pa bi lahko imelo posledice za kreditne trge.

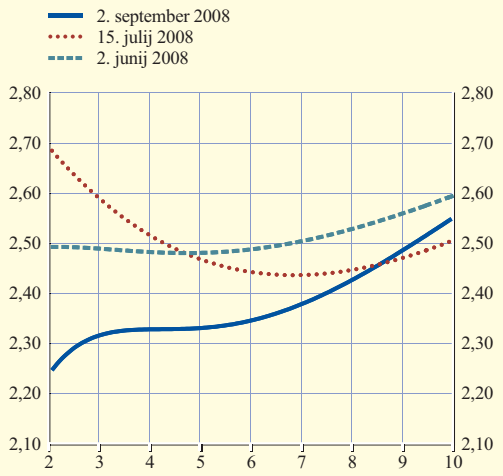
Okvir 6

ZADNJA GIBANJA NA PODROČJU TERMINSKE STRUKTURE IZVEDENE STOPNJE INFLACIJE V EUROOBMOČJU

Mesečni bilten ECB redno izdaja podrobne informacije o gibanju indikatorjev pričakovane inflacije, kot je razvidno iz finančnih instrumentov. V razdelku za trg obveznic je poudarek v glavnem na pričakovanjih o dolgoročni inflaciji, vendar trg obveznic, vezanih na inflacijo, in trg obrestnih zamenjav v euroobmočju zagotavljata informacije o inflacijskih pričakovanjih (in povezano premijo) za daljše obdobje. V tem pogledu ta okvir prikazuje pregled zadnjih gibanj v celotni terminski strukturi izvedenih stopenj inflacije.

Graf A Krivulja terminskih izravnanih stopenj inflacije za različne datume

(odstotki na leto)



Vira: Reuters in izračuni ECB.
Opomba: na vodoravni osi so dospelosti v letih.

Predvidena terminska struktura izvedenih stopenj inflacije se je od sredine maja precej spremenila.[1] Predvsem kratkoročna in srednjeročna pričakovanja so doživljala večjo nestanovitnost v tem obdobju. Rast cen nafte (od 90 USD v začetku leta 2008 do približno 145 USD sredi julija) in rast dejanske inflacije (4,1% julija, potem ko je bila maja 3,7%) sta sprožili izrazite rasti na šibkejši strani točke preloma krivulje z začetka junija. Tovrstna rast – na primer okoli 25 bazičnih točk na enoletne terminske izvedene stopnje inflacije za dve leti vnaprej - je vodila v obrat krivulje prihodnje izvedene stopnje inflacije (Glej graf A). Inflacijska pričakovanja so postopoma postajala zmernejša od sredine julija (vključno s pripadajočo premijo), zlasti na račun padca cen nafte (okoli 20%) s prej omenjene najvišje vrednosti in na račun nedavne percepcije trga o zmanjšani gospodarski aktivnosti v euroobmočju, kar je povezano z objavo kazalcev rasti v drugem četrtletju in z zmanjšanjem vrednosti kazalcev zaupanja.

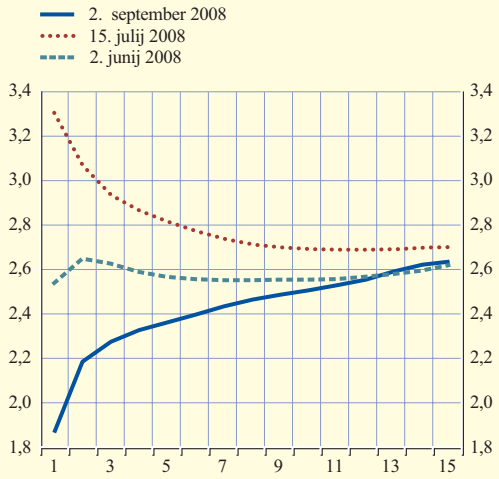
Pričakovanja o dolgoročni inflaciji (in povezani premiji za inflacijska tveganja) so ostala na visoki ravni. Tečaj desetletnih izvedenih stopenj inflacije se je povečal za 25 bazičnih točk od sredine maja do začetka julija, vendar so se slednje od takrat nekoliko umirile na stopnji okoli 2,4% v poznem avgustu (glej graf 22 v besedilu poglavja). Dolgoročne prihodnje izvedene stopnje inflacije so bile večinoma konstantne v zadnjih treh mesecih in so se gibale okoli 2,5%. Toda umirjanja kratkoročnih do srednjeročnih inflacijskih pričakovanj od sredine julija niso spremljale podobne spremembe na daljši rok, krivulja prihodnjih vrednosti pa je postala bolj strma (glej graf A).

Gibanja v terminski strukturi obrestnih mer iz obrestnih zamenjav, vezanih na inflacijo, v zadnjih mesecih potrjujejo zgornjo oceno. Predvsem nihanje kratkoročnih in srednjeročnih

1) Glej Ejsing, Garcia in Werner, „The term structure of euro area break-even inflation rates: the impact of seasonality", Working Paper ECB serijska št. 830, november 2007, za podrobnosti ocenjevalne metodologije.

Graf B Krivulja obrestnih zamenjav, vezanih na inflacijo, v euroobmočju

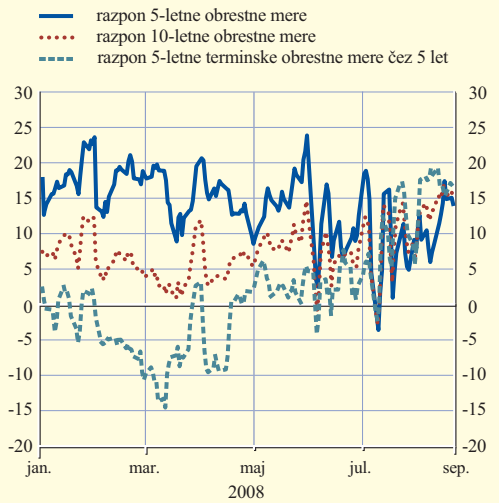
(odstotki na leto)



Vir: Reuters.
Opomba: na vodoravni osi so dospelosti v letih.

Graf C Razpon med obrestnimi merami v obrestnih zamenjavah, vezanih na inflacijo, in izvedeno stopnjo inflacije

(bazične točke)



Vira: Reuters in izračuni ECB.

obrestnih mer iz obrestnih zamenjav, vezanih na inflacijo, je na splošno odražalo stopnje izvedenih stopenj inflacije v istem obdobju. Izrazito povečanje kratkoročnih obrestnih mer iz obrestnih zamenjav, vezanih na inflacijo, ki je prav tako privedlo do obrata tekoče (in prihodnje) krivulje, se je v zadnjih tednih obrnilo in zdaj podpira oceno, da so se kratkoročne in srednjeročne skrbi glede inflacije med udeleženci trga občutno zmanjšale od sredine julija, medtem ko so ostale na visoki ravni (višje od sredine maja) na daljši rok (glej graf B).

Predvsem dolgoročne obrestne mere iz obrestne zamenjave, vezane na inflacijo, ostajajo na razmeroma visoki ravni: 10-letne stopnje znašajo okoli 2,5%, potem ko so v zadnjih mesecih dosegle svojo najvišjo vrednost okrog 2,8%. Vrh tega je za dolgoročne prihodnje obrestne mere iz obrestne zamenjave, vezane na inflacijo, že od maja značilen trend rasti in v nasprotju s tem, kar velja za dolgoročne prihodnje izvedene stopnje inflacije, so se v zadnjih nekaj tednih le neznatno zmanjšale. Petletne prihodnje obrestne mere iz obrestnih zamenjav, vezane na inflacijo, za pet let vnaprej trenutno znašajo okoli 2,7% in za skoraj 25 bazičnih točk presegajo podobne kazalce na trgu obveznic.

Graf C prikazuje razpon med 5-letnimi in 10-letnimi obrestnimi merami iz obrestnih zamenjav, vezanimi na inflacijo, in izvedenimi stopnjami inflacije, kot tudi dolgoročno prihodnjo stopnjo za pet let vnaprej in prikazuje, da neskladja med dolgoročnimi prihodnjimi obrestnimi merami iz obrestnih zamenjav, vezanimi na inflacijo, in izvedenimi stopnjami inflacije niso nenavadna in so lahko posledica številnih tehničnih tržnih dejavnikov.[2)] Poleg tega je treba upoštevati, da se napetost na trgih vrednostnih papirjev stopnjuje že od meseca maja (glej poglavje 2.6). V tem kontekstu je možno domnevati, da so varne spremembe v portfeljih pomembno vplivale na trg obveznic, kar je le še otežilo možnost interpretacije izvedenih stopenj inflacije.

2) Tudi dolgoročne prihodnje izvedene stopnje inflacije in obrestne mere iz obrestnih zamenjav, vezane na inflacijo, so se občutno razlikovale marca letos, vendar so bile okoliščine drugačne. Za podrobnosti, glej okvir 1 z naslovom „Recent developments in bond market liquidity premia and implications for break-even inflation rates", Monthly bulletin, april 2008.

Razpon med dolgoročnimi prihodnjimi obrestnimi merami iz obrestnih zamenjav, vezanimi na inflacijo, in izvedenimi stopnjami inflacije, za katerega je v zadnjih mesecih značilen trend rasti, je velik z zgodovinske perspektive. Enoletne prihodnje obrestne mere iz obrestnih zamenjav, vezane na inflacijo, za devet let naprej znašajo 2,7% in so 20 bazičnih točk višje od izvedenih stopenj inflacije. Pojav relativno nelikvidnih pogojev na inflacijsko povezanem trgu in ohlajanje izvedenih stopenj inflacije v zadnjih tednih sta vplivala na večje znižanje izvedenih stopenj inflacije kot pri stopnjah obrestnih zamenjav, predvsem na daljši rok.

Na podlagi terminskih struktur izvedenih stopenj inflacije in obrestnih mer iz obrestnih zamenjav, vezanih na inflacijo, se pojavlja možnost nadzora inflacijskih pričakovanj na daljši rok. Tovrstne informacije so pomembne za monetarno politiko. Na primer, nedavna gibanja teh instrumentov, ki jih obravnava ta okvir, nakazujejo, da so se kratkoročna in srednjeročna inflacijska pričakovanja izrazito umirila v zadnjih nekaj tednih, toda dolgoročna inflacijska pričakovanja ostajajo na višjih ravneh. Tovrstne visoke stopnje in trenutna odstopanja med dolgoročnimi izvedenimi stopnjami inflacije in obrestnimi merami iz obrestnih zamenjav, vezanih na inflacijo, na daljšem koncu krivulje omogočajo natančen nadzor in potrjujejo potrebo po upoštevanju cele vrste indikatorjev inflacijskih pričakovanj.

2.5 DELNIŠKI TRGI

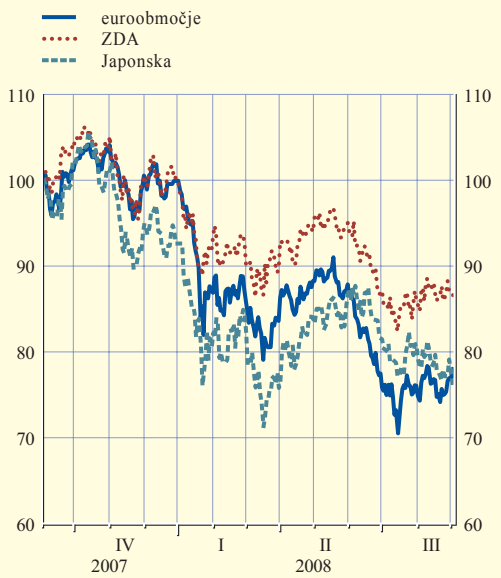
Med koncem maja in sredino julija so tečaji svetovnih delnic občutno padli predvsem zaradi obnovljene tržne zaskrbljenosti ne le glede finančnega sektorja in zlasti pritiska na podjetji, ki ju sponzorira ameriška vlada, temveč tudi zaradi obetov za svetovno gospodarstvo in hitrega naraščanja cen primarnih surovin. Delniški trgi so se od druge polovice julija spet nekoliko okrepili, medtem ko so cene primarnih surovin močno padle s svojih prejšnjih rekordnih vrednosti. Skladno s tem se je implicitna volatilnost delniških trgov v prvem delu obravnavanega obdobja povečala, pozneje pa se nekoliko zmanjšala.

Tečaji delnic v euroobmočju, ZDA in na Japonskem, izmerjeni po indeksih Dow Jones EURO STOXX, Standard & Poor's 500 oziroma Nikkei 225, so med koncem maja in sredino julija izrazito padli. Od takrat so se spet nekoliko okrepili, zlasti v ZDA (glej graf 24). Na splošno so se od konca maja do 3. septembra 2008 cene lastniških vrednostnih papirjev v ZDA, euroobmočju in na Japonskem znižale za okrog 9%, 12% oziroma 13%.

Kratkoročna negotovost na delniških trgih v euroobmočju, ZDA in na Japonskem, kakor se izraža v implicitni volatilnosti, izpeljani iz delniških opcij, se je vse od druge polovice maja do približno sredine julija povečevala in se nato nekoliko zmanjšala (glej graf 25). Povečanje

Graf 24 Indeksi cen delnic

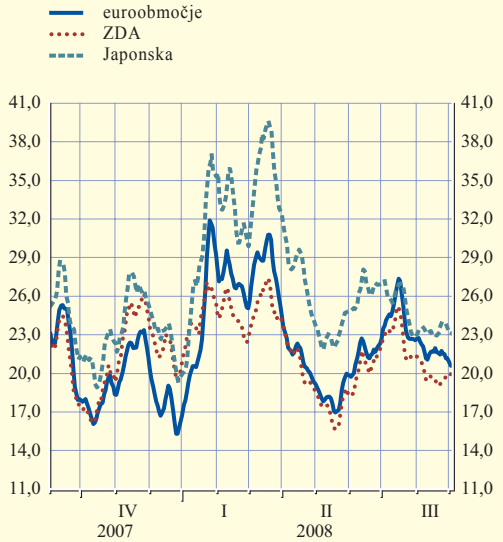
(indeks: 1. september 2007=100; dnevni podatki)



Vira: Reuters in Thomson Financial Datastream.
Opomba: Indeks Dow Jones EURO STOXX Broad za euroobmočje, indeks Standard & Poor's 500 za ZDA in indeks Nikkei 225 za Japonsko.

Graf 25 Implicitna volatilnost delniških trgov

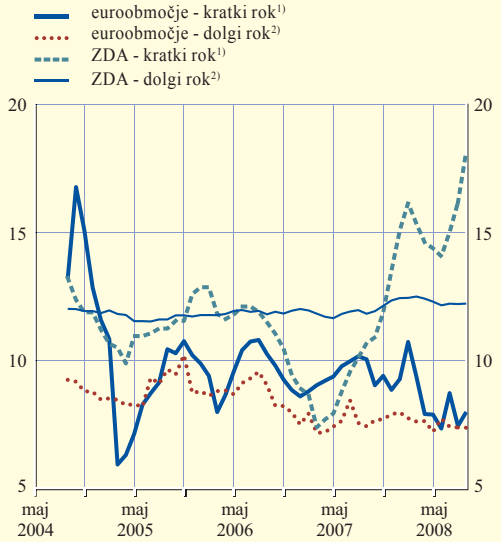
(odstotki na leto; 5-dnevna drseča sredina dnevnih podatkov)



Vir: Bloomberg.
Opombe: Časovna vrsta implicitne volatilnost odraža pričakovan standardni odklon spremembe cen delnic v odstotkih v obdobju do 3 mesecev, kot jih kažejo cene opcij na indekse tečajev delnic. Indeksi tečajev delnic, na katere se nanaša implicitna volatilnost, so Dow Jones EURO STOXX 50 za euroobmočje, Standard & Poor's 500 za ZDA in Nikkei 225 za Japonsko.

Graf 26 Pričakovana rast podjetniških dobičkov na delnico v euroobmočju in ZDA

(v odstotkih na leto; mesečni podatki)



Vira: Thomson Financial Datastream in izračuni ECB.
Opomba: Pričakovana rast dobička indeksa Dow Jones EURO STOXX za euroobmočje in indeksa Standard & Poor's 500 za ZDA.
1) Kratki rok se nanaša na pričakovanja analitikov o dobičku za prihodnjih 12 mesecev (letne stopnje rasti).
2) Dolgi rok se nanaša na pričakovanja analitikov o dobičku za 3 do 5-letno obdobje (letne stopnje rasti).

implicitne volatilnosti, okrepljeno s povečanjem razponov donosnosti visokodonosnih in z boniteto BBB ocenjenih podjetniških obveznic, bi bilo lahko znak upadanja nagnjenosti vlagateljev k tveganju. Glede na to je verjetno, da so se premije za tveganje lastniškega kapitala v euroobmočju in ZDA v zadnjih mesecih zvišale in tako prispevale k opaženemu padcu tečajev delnic.

V ZDA so se med koncem maja in sredino julija tečaji delnic močno znižali zaradi naraščajoče tržne zaskrbljenosti glede prihodnjih gospodarskih obetov in zlasti inflacije ob hitrem naraščanju cen primarnih surovin, še posebej cen nafte. Poleg tega sta obnovljena zaskrbljenost glede finančnega sektorja ter pritisk na podjetji Fannie Mae in Freddie Mac, ki ju sponzorira ameriška vlada, in na zavarovalnice obveznic julija potisnila cene lastniških vrednostnih papirjev še bolj navzdol. Od sredine julija se je ta negativni trend deloma preusmeril zaradi poznejšega znižanja cen primarnih surovin. Poleg tega sta sklep zveznega odbora za odprti trg (Federal Open Market Committee – FOMC) na začetku avgusta, s katerim je ta svojo ključno medbančno obrestno mero ohranil nespremenjeno, ter umiritev pričakovanj glede prihodnjega naraščanja obrestnih mer, prispevala k okrevanju na delniškem trgu.

Skladno z znižanjem cen lastniških vrednostnih papirjev v prvem delu obravnavanega obdobja je bilo število podjetij in poklicnih analitikov delniških trgov, ki so svoje ocene pričakovanih dobičkov na delnico za prihodnjih 12 mesecev popravili navzdol, večje od števila tistih, ki so take ocene popravili navzgor. Zaskrbljenost na stanovanjskem in kreditnem trgu ter njeni negativni učinki na realno gospodarstvo so bili eden od dejavnikov, ki so prispevali k oblikovanju takega precej negativnega pogleda na obete za dobičke ameriških podjetij z uvrščenimi kotacijami. Strmo

Tabela 3 Spremembe cen panožnih indeksov Dow Jones EURO STOXX

(spremembe cen kot odstotek cene ob koncu obdobja)

	Bazični materiali	Potrošniške storitve	Potrošniško blago	Nafta in plin	Finance	Zdravstveno varstvo	Industrija	Tehnologija	Telekomunikacije	Javne gospodarske službe	EURO STOXX
Delež sektorja v tržni kapitalizaciji *(podatki ob koncu obdobja)*	**8,4**	**5,9**	**11,6**	**7,1**	**29,0**	**3,3**	**11,8**	**5,0**	**7,2**	**10,7**	**100,0**
Spremembe cen *(podatki ob koncu obdobja)*											
2007 II	12,6	0,9	8,8	13,4	1,6	-1,5	12,1	13,7	2,4	9,4	6,3
2007 III	0,1	-5,0	-0,8	-4,1	-7,5	-2,7	-10,4	7,7	9,1	2,1	-3,4
2007 IV	-1,2	-3,3	-1,6	-1,8	-4,9	2,1	0,1	-7,8	7,1	8,5	-1,2
2008 I	-9,1	-16,2	-13,7	-15,2	-16,6	-17,9	-18,1	-22,2	-20,8	-16,5	-16,4
2008 II	7,9	-13,9	-14,7	12,7	-14,8	-0,2	-7,0	-10,7	-5,8	0,6	-7,3
julij	-6,6	-0,3	-0,1	-10,3	0,1	-5,4	-2,8	9,2	1,4	-3,0	-1,8
avgust	-1,6	5,6	3,2	1,1	0,5	5,6	1,5	1,3	1,2	-1,0	1,1
30. maj. - 3. sep.	-15,1	-8,2	-10,2	-18,9	-13,7	-5,4	-14,5	-6,7	-2,6	-14,2	-12,4

Vira: Thomson Financial Datastream in izračuni ECB.

povečanje rasti pričakovanih kratkoročnih dobičkov na delnico v ZDA v zadnjih treh mesecih in njihovo splošno tendenco, da od poletja 2007 naraščajo (glej graf 26), je mogoče pojasniti z baznim učinkom, saj je raven dejanskih dobičkov na delnico, posebej v primeru finančnih družb, padla bolj, kot so analitiki pričakovali 12 mesecev vnaprej. Obenem se pričakovana rast podjetniških dobičkov na delnico za prihodnjih 5 let na splošno ni spremenila (glej graf 26).

V obravnavanem obdobju so se cene lastniških vrednostnih papirjev v euroobmočju gibale podobno kot cene lastniških vrednostnih papirjev v ZDA. Vendar pa je bilo vnovično povečanje cen lastniških vrednostnih papirjev v euroobmočju, potem ko so sredi julija dosegle najnižjo vrednost, nekoliko zmernejše kot na delniškem trgu ZDA. Istočasno so analitiki svoja pričakovanja glede rasti dobičkov na delnico v naslednjih 12 mesecih nekoliko popravili navzgor, in sicer s 7,5% maja na 8,0% avgusta, medtem ko so se v zadnjih treh mesecih pričakovanja analitikov glede rasti dobičkov za daljša obdobja (3 do 5 let vnaprej) znižala, čeprav le v majhnem obsegu (glej graf 26).

Od konca maja do začetka septembra so tečaji delnic v vse sektorjih v euroobmočju padli (glej tabelo 3). Med delnicami, na katere so zadnji padci vplivali najbolj, so bile tudi delnice sektorja nafte in plina, verjetno zaradi znižanja cen nafte v obravnavanem obdobju. Od splošnega indeksa Dow Jones EURO STOXX so bile slabše za okrog 7 odstotnih točk. Finančni sektor se je odrezal le nekoliko slabše od navedenega splošnega indeksa. Na delniškem trgu ZDA so se tečaji delnic sektorja nafte in plina odrezali izrazito slabše od indeksa Standard & Poor's 500, in sicer za okrog 8 odstotnih točk. Edini sektor v ZDA, ki je v obravnavanem obdobju zabeležil pozitiven rezultat, je zdravstveni sektor.

2.6 FINANCIRANJE IN FINANČNI POLOŽAJ NEFINANČNIH DRUŽB

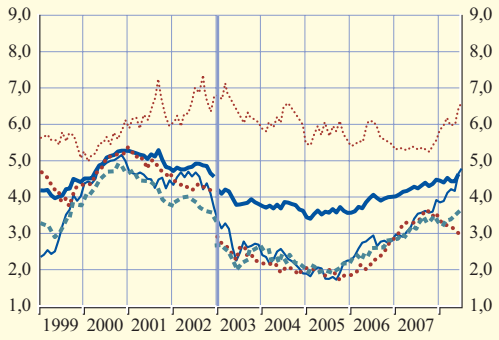
V drugem četrtletju leta 2008 so se realni skupni stroški zunanjega financiranja sektorja nefinančnih družb v euroobmočju nadalje povečali. Večji del tega povečanja je posledica višjih stroškov tržnega dolga in kapitala ob nastopu novih napetosti na finančnem trgu. Hkrati se je rast zunanjega financiranja umirila zaradi počasnejše rasti posojanja MFI nefinančnim družbam, ki pa je kljub temu ostalo na zelo visoki ravni. Nadaljeval se je tudi trend rasti razmerij med zadolženostjo in sredstvi nefinančnih družb iz prejšnjih četrtletij.

POGOJI FINANCIRANJA

Realni stroški zunanjega financiranja nefinančnih družb v euroobmočju, izračunani s tehtanjem stroškov različnih finančnih virov na podlagi njihovih stanj (popravljenih za učinke vrednotenja)[2], so se v drugem četrtletju leta 2008 povečali za 10 bazičnih točk (glej graf 27). Naraščajoča negotovost glede gospodarske rasti in inflacijskih izgledov v euroobmočju ter zaskrbljenost vlagateljev glede nadaljnjih izgub v bančnem sektorju sta povečali donosnost obveznic finančnih družb in premije, ki jih vlagatelji zahtevajo za vlaganje v kapital v euroobmočju. Zaradi tega so se v drugem četrtletju strmo povečali realni stroški tako tržnega dolga kot kapitala, in sicer za 50 oziroma 30 bazičnih točk. Stroški bančnega financiranja, ki jih nosijo podjetja euroobmočja, so se gibali različno, kar kaže zmanjšanje kratkoročnejših realnih obrestnih mer in podobno veliko povečanje dolgoročnejših obrestnih mer.

Graf 27 Realni stroški zunanjega financiranja nefinančnih družb v euroobmočju

(odstotki na leto)



Viri: ECB, Thomson Financial Datastream in Merrill Lynch in napovedi Concensus Economics.
Opombi: Realni stroški zunanjega financiranja nefinančnih družb so izračunani kot tehtano povprečje stroškov bančnih posojil, stroškov dolžniških vrednostnih papirjev in stroškov lastniških vrednostnih papirjev, na osnovi njihovih stanj in deflacioniranih z inflacijskimi pričakovanji (glej okvir 4, Monthly Bulletin, marec 2004).
Uvedba harmoniziranih obrestnih mer MFI za posojila na začetku leta 2003 je povzročila prelom v časovni seriji statističnih podatkov.

Dolgoročneje gledano so se v euroobmočju od izbruha finančnih turbulenc pred enim letom celotni realni stroški zunanjega financiranja nefinančnih družb povečali za okoli 35 bazičnih točk. Večji del tega povečanja zadeva višje stroške tržnega financiranja.

Prenos vplivov posojilnih obrestnih mer bank je pomembna povezava v procesu prenosa denarne politike. Učinek prenosa vpliva meri stopnjo, koliko vplivajo spremembe obrestnih mer denarnega trga na dolgoročne tržne obrestne mere in na bančne obrestne mere na drobno. Kar zadeva gibanje slednjih, so se v celotnem drugem četrtletju leta 2008 vse nominalne obrestne mere MFI povečevale (glej tabelo 5). Natančneje, kratkoročne obrestne mere MFI za posojila nefinančnim družbam s fiksno začetno obrestno do enega leta so se povečale z 18 na 25 odstotnih točk, odvisno od velikosti posojila. Proti koncu obravnavanega obdobja je bil porast morda že deloma odraz pričakovanega popravka obrestnih mer denarne politike navzgor, ki se je uresničil julija. Podobno so se povečale dolgoročne obrestne mere MFI, torej tiste za posojila s fiksno začetno obrestno mero nad 5 let.

Na gibanja stroškov financiranja pri bankah vplivajo gibanja 3-mesečnega EURIBOR, bančne posojilne obrestne mere pa so običajno vezane na gibanja donosnosti 2 do 5-letnih državnih obveznic. V drugem četrtletju leta 2008 so bila povečanja večine bančnih posojilnih obrestnih mer na splošno skladna s povečanjem 3-mesečnega EURIBOR. Prav nasprotno pa se je v istem obdobju donosnost tako 2-letnih kot 5-letnih državnih obveznic povečala za več kakor 100 bazičnih točk ob naraščajoči zaskrbljenosti na trgu glede inflacijskih izgledov. Zaradi gibanj tržnih in bančnih obrestnih mer je videti, da je bil prenos vpliva hitrejši v primeru kratkoročnejših posojilnih obrestnih mer bank, prilagoditve pa so bile počasnejše za dolgoročnejše posojilne obrestne mere bank. Kljub zaostritvi v drugem četrtletju leta 2008 so se razponi med dolgoročnejšimi bančnimi

2) Podroben opis merjenja realnih stroškov zunanjega financiranja nefinančnih družb euroobmočja je v okviru 4, Mesečni bilten, marec 2005.

Tabela 4 Obrestne mere MFI za nova posojila nefinančnim družbam

(odstotki na leto; bazične točke; ponderirano[1])

	2007 II	2007 III	2008 IV	2008 I	2008 maj	2008 jun.	Sprememba v bazičnih točkah do jun. 2008[2] 2007 dec.	2008 mar.	2008 ma.
Obrestne mere MFI za posojila									
Okvirna posojila nefinančnim družbam	6,18	6,50	6,63	6,55	6,57	6,68	6	13	11
Posojila nefinančnim družbam do 1 milijona EUR									
s spremenljivo obrestno mero in fiksno začetno obrestno mero do 1 leta	5,53	5,92	6,08	5,91	6,09	6,16	8	25	6
s fiksno začetno obrestno mero nad 5 let	5,00	5,24	5,28	5,22	5,24	5,40	12	18	16
Posojila nefinančnim družbam nad 1 milijonom EUR									
s spremenljivo obrestno mero in fiksno začetno obrestno mero do 1 leta	4,90	5,21	5,33	5,18	5,27	5,35	2	18	8
s fiksno začetno obrestno mero nad 5 let	5,17	5,43	5,47	5,34	5,43	5,58	11	24	15
Zaznamki									
3-mesečna obrestna mera denarnega trga	4,15	4,74	4,85	4,60	4,86	4,94	9	34	8
Donos 2-letnih državnih obveznic	4,45	4,10	4,05	3,54	4,14	4,72	67	118	59
Donos 5-letnih državnih obveznic	4,57	4,19	4,14	3,65	4,20	4,75	61	110	55

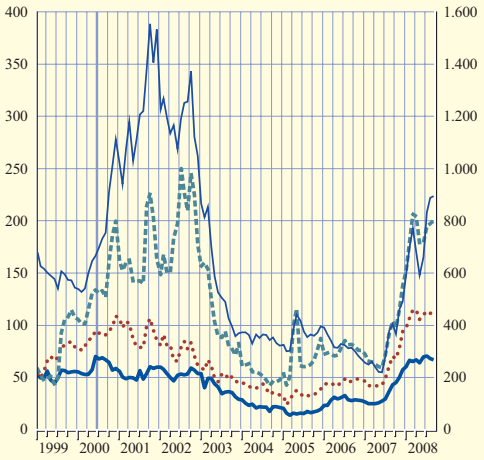
Vir: ECB.
1) Za obdobje od decembra 2003 dalje se ponderirane obrestne mere MFI izračunajo z uporabo uteži držav, sestavljenih iz 12-mesečne drseče sredine obsega novih poslov. Za predhodno obdobje, od januarja do novembra 2003, se ponderirane obrestne mere MFI izračunajo z uporabo uteži držav, sestavljenih iz povprečja obsega novih poslov v letu 2003. Za nadaljnje informacije glej Monthly Bulletin, avgust 2004, okvir 3 z naslovom „Analysing MFI interest rates at the euro area level".
2) Seštevki se zaradi zaokroževanja ne ujemajo vedno.

obrestnimi merami in donosnostjo državnih obveznic širili v celotnem nemirnem obdobju od junija preteklega leta in s tem prispevali k povečanju stroškov financiranja pri bankah.

Dodatni podatki o bančnem posojanju, kar zadeva nefinančni sektor, so na voljo v anketi o bančnih posojilih za euroobmočje. V anketi julija 2008 so banke še naprej poročale o veliki neto zaostritvi kreditnih standardov za posojila podjetjem, čeprav je bila ta nekoliko manjša od tiste, ki je bila navedena v anketi za prvo četrtletje leta 2008. Najpomembnejši dejavniki neto zaostrovanja so bile še naprej ocene bank o tveganjih v zvezi s splošno gospodarsko dejavnostjo in z obeti v posameznih gospodarskih panogah ali podjetjih. Vpliv vseh dejavnikov, povzet v stroških sredstev, in omejitev bilance stanja v bankah (njihove zmožnosti do dostopa do tržnega financiranja, stroški, povezani z njihovimi kapitalskimi pozicijami in likvidnostnimi stanji), je bil, v nasprotju z naraščajočim vplivom zaskrbljenosti glede prihodnjih gospodarskih izgledov, nekoliko manjši od tistega v prvem četrtletju. Na splošno je bilo zaostrovanje za velika podjetja večje kakor za manjša in srednje velika podjetja.

Graf 28 Razponi donosnosti obveznic nefinančnih družb

(v bazičnih točkah; mesečna povprečja)



Vira: Thomson Financial Datastream in izračuni ECB.
Opomba: Razponi donosnosti obveznic nefinančnih družb so izračunani v primerjavi z donosnostjo državnih obveznic bonitete AAA.

Realni stroški tržnega dolga so se v drugem četrtletju znatno povečali, in sicer za 50 bazičnih točk. Povečanja so bila v glavnem posledica močne rasti donosnosti dolgoročnih državnih obveznic. Hkrati se je kreditni razpon, merjen kot razlika med donosnostjo podjetniških in državnih obveznic, nekoliko zmanjšal za segmente z oceno BBB in z visoko donosnostjo (glej graf 28). V zadnjem času, v juliju in avgustu, so se razponi na splošno povečali za te segmente.

Stroški lastniških vrednostnih papirjev so v drugem četrtletju leta 2008 nekajkrat močno zanihali. Maja in junija so vlagatelji zaradi rastoče negotovosti glede gospodarske rasti in inflacijskih izgledov na splošno zahtevali višje premije za delnice v euroobmočju. Vzdušje na delniški trgih se je še poslabšalo julija, ko sta bili podjetji Fannie Mae in Freddie Mac, ki ju sponzorira ameriška vlada, pod pritiskom zaradi naraščajoče zaskrbljenosti glede primernosti njune kapitalske osnove, to pa je povzročilo ponovno povečanje stroškov lastniških vrednostnih papirjev. Kasneje, v avgustu, so se realni stroški lastniških vrednostnih papirjev ustalili.

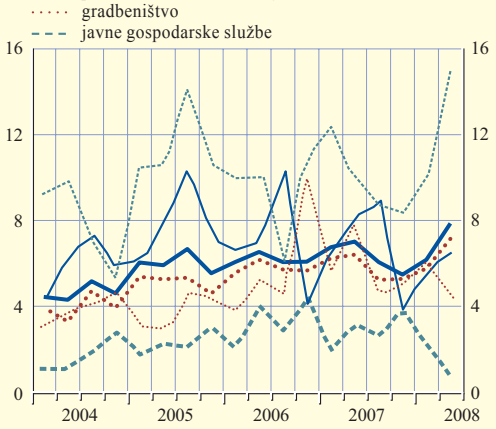
FINANČNI TOKOVI

Večina kazalcev donosnosti podjetij euroobmočja kaže, da so zelo dobro prestala nemire na finančnem trgu. Kot je razvidno iz grafa 29, se je razmerje med čistim dobičkom in prihodki od prodaje povečalo s 6,2% v prvem, na 7,9% v drugem četrtletju leta 2008. Podjetja iz sektorja javnih gospodarskih služb, predelovalnih dejavnosti ter prometa in telekomunikacij so podpirala splošno donosnost. Na splošno se je razmerje med čistim dobičkom in prihodki od prodaje v istem obdobju zmanjšalo v podjetjih v gradbeništvu ter trgovini na drobno in debelo.

Čeprav se pričakuje postopna upočasnitev gospodarske dejavnosti v euroobmočju in zunaj njega, razpoložljivi podatki o pričakovanjih glede zaslužkov podjetij z uvrščenimi kotacijami kažejo, da bodo zaslužki na delnico nefinančnih družb v prihodnjih 12 mesecih rasli po 10% na leto.

Graf 29 Dobičkonosnost javnih nefinančnih družb euroobmočja

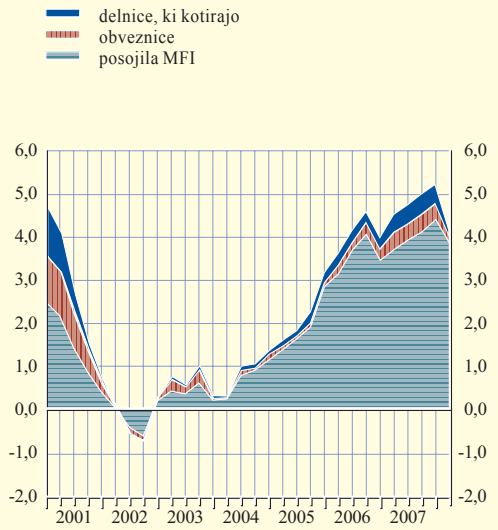
(razmerje med neto dohodkom in neto prihodki od prodaje; četrtletni podatki)



Vira: Thomson's Financial DataStream in izračuni ECB.

Graf 30 Razčlenitev realne stopnje letne rasti financiranja nefinančnih družb

(medletne odstotne spremembe)



Vir: ECB.
1) Realna medletna rast je definirana kot razlika med dejansko medletno rastjo in BDP deflatorjem.

Videti je, da je upočasnitev gospodarske rasti ublažila rast zunanjega financiranja. Realna letna stopnja rasti zunanjega financiranja nefinančnih družb (vključno s posojili MFI, dolžniškimi vrednostnimi papirji in delnicami v borzni kotaciji) je v drugem četrtletju padla na približno 4,2% s 5,2% v četrtletju prej (glej graf 30). Kot ponavadi je prispevek posojil MFI predstavljal večji del zunanjega financiranja in v drugem četrtletju leta 2008 zabeležil medletno stopnjo rasti 3,8%, kar je 0,6 odstotne točke manj kakor v četrtletju prej. Prispevek financiranja z dolžniškimi vrednostnimi papirji je nekoliko upadel na okoli 0,2 odstotne točke. Prispevek izdaje delnic v borzni kotaciji je v istem obdobju prav tako padel, z 0,4 odstotne točke na 0,1 odstotno točko.

Širši agregati, vključeni v račune euroobmočja, potrjujejo počasnejšo rast zunanjega financiranja. Podatki, ki so bili na voljo do prvega četrtletja leta 2008, kažejo, da je medletna stopnja rasti financiranja nefinančnih družb padla s 4,9% v zadnjem četrtletju leta 2007 na 4,4% (glej tabelo 5). To obsežnejše merilo kot vire financiranja vključuje tudi delnice, ki ne kotirajo na borzi, rezervacije pokojninskih skladov in druge obveznosti. V preteklih nekaj mesecih so se zmanjšala tudi posojila MFI drugim finančnim posrednikom, kar potrjuje na splošno nižjo rast kreditov.

Graf 31 prikazuje različne komponente, ki sestavljajo varčevanje, financiranje in naložbe podjetij euroobmočja, ki so navedene v računih euroobmočja. Ta splošni kazalec kaže, da imajo podjetja na splošno več izdatkov za nepremičninske in finančne naložbe, kakor notranje ustvarjenih sredstev. Ta neto znesek se ponavadi obravnava kot „finančna vrzel", in se je povečal od srede leta 2004. V začetku leta 2008 je finančna vrzel znašala 4,6% skupne dodane vrednosti nefinančnega sektorja. Iz grafa se vidi, da je bila večina notranjih in zunanjih sredstev porabljena za financiranje nepremičninskih naložb, finančne naložbe pa so predstavljale manjši delež. Finančne naložbe so se v prvem četrtletju leta 2008 še zmanjšale zaradi močnega upada imetij gotovine in vlog ter negativnega prispevka naložb v dolgoročne dolžniške vrednostne papirje in delnice vzajemnih skladov, naložbe v delnice in drugi lastniški kapital pa so se obdržale, kljub temu, da se je

Tabela 5 Financiranje nefinančnih družb

(odstotne spremembe; konec obdobja)

	Medletne stopnje rasti				
	2007 II	2007 III	2007 IV	2008 I	2008 II
Posojila MFI	**13,2**	**14,0**	**14,5**	**14,9**	**13,7**
do 1 leta	11,0	12,6	12,7	13,9	12,0
nad 1 letom in do 5 let	19,9	20,3	22,0	22,3	19,9
nad 5 let	12,2	12,5	12,8	12,9	12,4
Izdani dolžniški vrednostni papirji	**8,3**	**8,0**	**8,8**	**7,8**	**4,0**
kratkoročni	19,4	22,2	30,4	26,6	12,2
dolgoročni, *od tega:*[1]	6,2	5,6	5,1	4,2	2,3
s fiksno obrestno mero	3,9	3,3	4,3	2,8	2,9
s spremenljivo obrestno mero	19,6	19,1	10,9	12,3	2,3
Delnice v borzni kotaciji	**1,2**	**1,2**	**1,3**	**1,2**	**0,3**
Zaznamki[2]					
Skupno financiranje	5,1	5,1	4,9	4,4	-
Posojila nefinančnim družbam	10,4	11,4	11,4	11,0	-
Zavarovalne tehnične rezervacije[3]	3,7	3,0	2,4	2,1	-

Viri: ECB, Eurostat in izračuni ECB
Opomba: Podatki v tej tabeli (z izjemo zaznamkov) se poročajo v denarni in bančni statistiki in statistiki o izdanih vrednostnih papirjih. Do majhnih odstopanj glede na podatke iz statistike finančnih računov lahko pride zaradi razlik v načinih vrednotenja.
1) Vsota fiksnih obrestnih mer in spremenljivih obrestnih mer ni vedno enaka vsem dolgoročnim dolžniškim vrednostnim papirjem skupaj, ker brezkuponski dolgoročni dolžniški vrednostni papirji, ki vključujejo učinke vrednotenja, v tej tabeli niso prikazani ločeno.
2) Podatki so navedeni iz četrtlenih sektorskih računov. Skupno financiranje nefinančnih družb vključuje posojila, izdane dolžniške vrednostne papirje, delnice v borzni kotaciji in drug lastniški kapital, zavarovalne tehničene rezarvacije, druge obveznosti in izvedene finančne inštrumente.
3) Vključuje rezervacije pokojninskih skladov.

nakazovala upočasnitev prevzemov in združitev.[3] Podatki o objavljenih poslih (ki so ponavadi zanesljiv vodilni kazalec) kažejo, da se bodo izpeljani prevzemi in združitve v nadaljevanju leta 2008 še bolj upočasnili.

Več podatkov o finančnih stanjih podjetij euroobmočja, na podlagi vzorca letnih podatkov posameznih podjetij, je v okviru z naslovom „Gibanja skupnega števila opravljenih delovnih ur v euroobmočju: dolgoročnejši vidik".

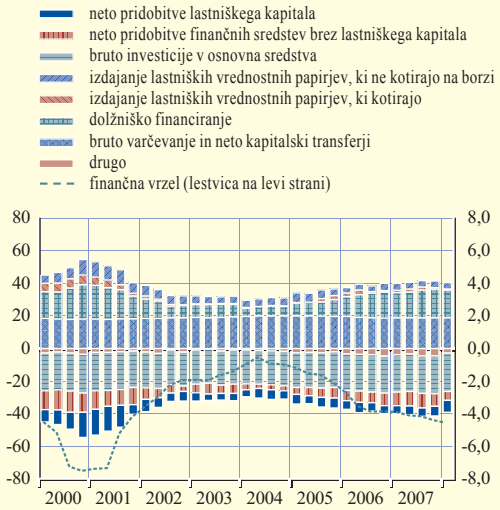
Posojila MFI so v drugem četrtletju leta 2008 še naprej hitro rasla. Medletna stopnja rasti je v drugem četrtletju v celoti znašala 13,7% (glej tabelo 5). To je bilo sicer nekoliko manj od 14,9%, zabeleženih v prvem četrtletju leta 2008. Še vedno visoke stopnje rasti pa kažejo, da pretresi na finančnih trgih, ki so nastopili pred enim letom, niso imeli večjega vpliva na povpraševanje podjetij euroobmočja po posojilih. Medletna stopnja rasti posojil nefinančnim družbam je julija nadalje upadla na 13,2% z junijskih 13,6%. Pri stopnjah rasti dolgoročnejših zapadlosti je v zadnjih mesecih videti občutnejšo upočasnitev dinamike posojil nefinančnim družbam. Trimesečna stopnja rasti, preračunana na letno raven, je julija znašala 9,7%, medtem ko je vrhunec januarja 2008 znašal 15,5%.

Na splošno se pričakuje, da se bo močna rast kreditov upočasnjevala še do konca leta. To je skladno z zapoznelim vplivom višjih obrestnih mer, strožjih pogojev financiranja in slabše gospodarske rasti. Nižja pričakovana dinamika prevzemov in združitev bo verjetno še bolj zmanjševala potrebe podjetij po posojilih. Del pretekle vztrajnosti bančnih posojil je bil verjetno povezan tudi s tem, da so podjetja črpala kreditne linije, ki so bile dogovorjene v bolj ugodnih razmerah. Če bodo te kreditne linije spremenjene v manj ugodne, bo to povzročilo upad rasti kreditov.

Ta predpostavka je skladna z ugotovitvami zadnje ankete o bančnih posojilih. Rezultati ankete o bančnih posojilih v euroobmočju so julija 2008 pokazali, da so se zaostrili kreditni standardi za posojila podjetjem. Po empiričnih podatkih se dinamika rasti posojil na spremembo kreditnih standardov navadno odzove z zaostankom treh do štirih četrtletij. V anketi o bančnih posojilih so banke tudi vprašali, kateri dejavniki prispevajo k povpraševanju po posojilih v nefinančnih podjetjih. V grafu 32 je videti, da so vsi dejavniki (naložbe v osnovna sredstva, zaloge in obratna sredstva, prevzemi in združitve, prestrukturiranje dolga in notranje financiranje) prispevali k manjšemu povpraševanju po posojilih. Zmanjšanje povpraševanja po sredstvih je bilo posebej močno pri naložbah v osnovna sredstva, prevzemih in združitvah ter notranjem financiranju.

Graf 31 Varčevanje, financiranje in naložbe nefinančnih družb

(drseča vsota štirih četrtletij; odstotek bruto dodane vrednosti)



Vir: računi euroobmočja.
Opombe: Dolg vključuje posojila, dolžniške vrednostne papirje in rezervacije pokojninskih skladov. „Drugo" vključuje izvedene finančne instrumente, druge terjatve/obveznosti in prilagoditve. Finančna vrzel je pozicija neto posojanja/neto izposoje, ki je približno razlika med bruto varčevanjem in bruto investicijami v osnovna sredstva.

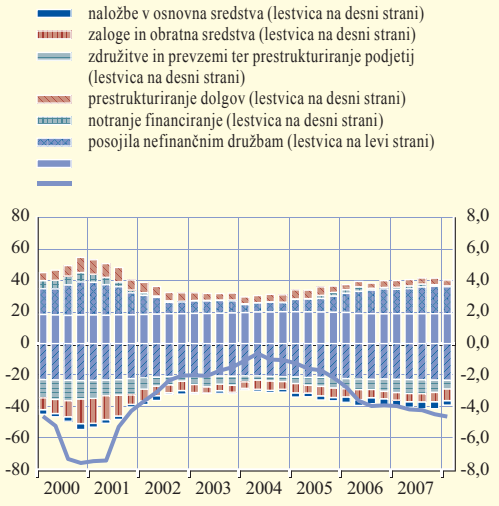
3) Glej okvir z naslovom „Recent developments in M&A activity by euro area non-financial corporations", Monthly bulletin, avgust 2008.

Poleg MFI lahko dobijo podjetja sredstva tudi neposredno s finančnih trgov. Zadnji podatki o izdaji dolžniških vrednostnih papirjev nefinančnih družb kažejo upočasnitev stroškov tržnega dolga, saj se je medletna stopnja rasti v drugem četrtletju leta 2008 zmanjšala na 4,0%, medtem ko je v prvem znašala 7,8%. Izdaje so se najbolj očitno zmanjšale za podjetja z nizkimi kreditnimi standardi.

Medletna stopnja rasti lastniškega kapitala, ki kotira na borzi in so ga izdale nefinančne družbe, se je v drugem četrtletju leta 2008 zmanjšala na 0,3%, kar je manj kot 1,2% iz prvega četrtletja. Vse manjše zaupanje vlagateljev in negativni rezultati delniških trgov so negativno vplivali na izdajanje delnic v borzni kotaciji s strani nefinančnih družb.

Graf 32 Rast posojil in dejavniki, ki prispevajo k povpraševanju nefinančnih družb po posojilih

(medletne spremembe v odstotkih; neto odstotki)



Vir: ECB.
Opomba: Neto odstotki se nanašajo na razliko med odstotkom bank, ki poročajo, da je zadevni dejavnik prispeval k zaostrovanju kreditnih standardov, in odstotkom bank, ki poročajo, da je prispeval k njihovemu sproščanju. Glej tudi anketo o bančnih posojilih iz julija 2008.

FINANČNI POLOŽAJ

Nadaljnja močna rasti dolžniškega financiranja nefinančnih družb se je v prvem četrtletju leta 2008 njihova zadolženost, izražena kot odstotek BDP in kot odstotek bruto poslovnega presežka, še povečala (glej graf 33). Zaradi združenega učinka naraščajočih obrestnih mer in povečevanja zadolženosti se je v prvem četrtletju leta 2008 breme plačevanja bančnih obresti pri nefinančnih družbah dodatno povečalo (glej graf 34). Na splošno pa bilance stanja podjetij ostajajo trdne,

Okvir 7

GIBANJA NOTRANJEGA FINANCIRANJA JAVNIH NEFINANČNIH DRUŽB Z UVRŠČENIMI KOTACIJAMI

Rast dobička pri družbah z uvrščenimi kotacijami na euroobmočju prikazuje relativno grobo sliko. Toda analiza v prejšnjih izdajah mesečnega biltena predstavlja, da je zmeren upad lahko pričakovan v prihodnjih četrtletjih, kot je razvidno iz nedavnih negativnih popravkov pričakovanih dobičkov podjetij.[1] Splošno manj ugodno makroekonomsko okolje po svetu bo po vsej verjetnosti vplivalo na notranje financiranje družb v drugi polovici leta 2008, čeprav nedavni upad cene nafte in depreciacija eura utegneta pozitivno vplivati na kratkoročno profitabilnost. Ta okvir se osredotoča na znamenja, ki izvirajo iz denarnih tokov podjetij v borzni kotaciji, ki se zdijo dovolj stabilna, da bodo prenesla dolgoročne turbulence, povezane z visokimi stroški zunanjih finančnih vplivov.

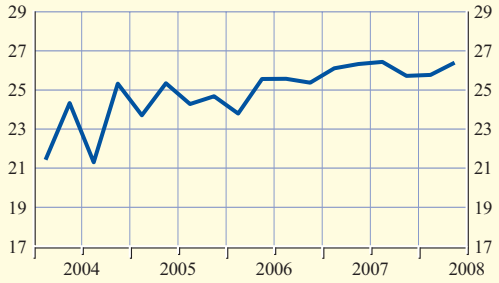
V okolju, kjer podjetja izkazujejo relativno visoko stopnjo zadolženosti (graf A), zmanjšana sposobnost notranjega financiranja povečuje njihovo ranljivost za nepričakovane in škodljive vplive. V tem pogledu izkazi denarnega toka, prikazani v letnih poročilih, zagotavljajo uporabne informacije o spremembah, ki vplivajo na denarne izkaze v obračunskem obdobju.

1) Glej okvir z naslovom „Recent developments in the earnings of euro area firms", Mesečni bilten, junij 2008.

Denarni tokovi so, splošno povedano, lahko pokazatelj finančnega zdravja podjetja: več denarja na voljo za poslovanje podjetja pomeni večjo sposobnost blažitve negativnih vplivov nepredvidenih dogodkov. Nasprotno je možno sklepati, da družbe z močno rastjo prihodkov kljub temu nimajo dovolj razpoložljivega denarja za kritje tekočih obveznosti. To vprašanje je izrednega pomena v trenutnem okolju, ko nizka stopnja razpoložljivih denarnih sredstev pri družbah iz euroobmočja lahko pomeni, da so te družbe še posebej ranljive za nadaljnje zunanje pretrese.

Graf A Dolg do skupnih sredstev nefinančnih družb v euroobmočju z uvrščenimi kotacijami

(odstotki)

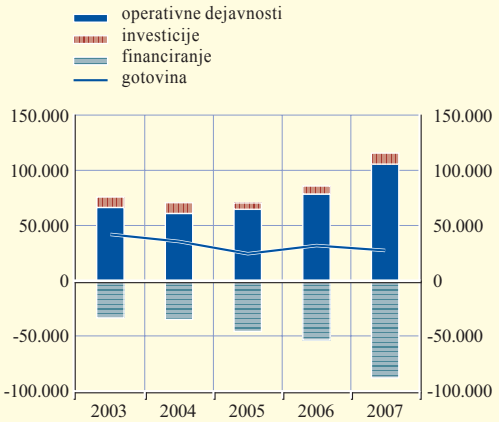


Vira: Thomson DataStream in izračuni ECB.
Opomba: v izračunih se uporabljajo mediane.

Na podlagi razpoložljivih letnih podatkov za usklajen vzorec podjetij v borzni kotaciji graf B prikazuje skupne denarne tokove za javne nefinančne družbe v euroobmočju ter hkrati tudi njihovo razčlenitev po kategorijah „investicije" „financiranj" in „operativne dejavnosti"[2]). Iz omenjenega grafa lahko povzamemo tri pomembne zaključke. Prvič, skupni denarni tokovi družb iz euroobmočja so ostali večinoma nespremenjeni v obdobju od leta 2003 do leta 2007. Drugič, priliv denarnih sredstev, ustvarjen z osnovno dejavnostjo podjetja, in odliv denarnih sredstev v investicije sta se postopoma povečevala v zadnjih letih, najizraziteje v letu 2007. Vendar je bil priliv iz naslova osnovne dejavnosti deležen manjšega povečanja kot odliv v investicije, kar kaže na povečana sredstva zunanjega financiranja za namen povečevanja investicij v zadnjem obdobju. Če si ogledamo manjši vzorec družb, za katere je možno razčleniti investicije v neto investicije v fiksna sredstva in neto investicije v finančna sredstva, lahko vidimo, da so finančne investicije bistveno prispevale k povečanju skupnih investicij v letih 2006 in 2007. Omenjeni zaključek je predvsem odraz povečane aktivnosti na področju združitev in prevzemov v tem obdobju. Vendar je treba omeniti, da zadnji indikatorji prikazujejo umiritev na področju združitev in prevzemov in na področju finančnih investicij na splošno v letu 2008, kar utegne vplivati na skupen odliv denarnih sredstev v investicije pri obravnavanih družbah. Tretjič, pretres, ki se je

Graf B Tokovi gotovine (razčlenjene na investicije, financiranje in operativne dejavnosti)

(EUR)



Vira: Thomson Financial Datastream in izračuni ECB.
Opomba: izračuni temeljijo na nefinančnih družbah, ki so vključene v Datastreamov široki indeks. Za vse dejavnosti so uporabljene mediane. Vrednosti zajemajo od 700 do 900 opazovanj.

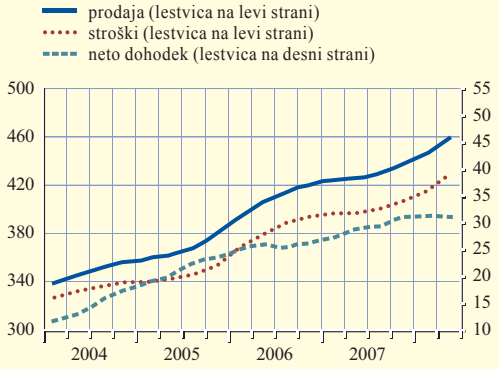
2) Večji del denarnega toka iz operativnih dejavnosti sestoji iz denarnih sredstev, prejetih od strank, denarnih sredstev, plačanih dobaviteljem in zaposlenim, ter iz plačanih obresti in davkov. Spremembe v opremi, sredstvih in investicijah so povezane z denarnimi sredstvi iz naslova investicij. Običajno so spremembe v denarnih sredstvih iz naslova investicij izkazane kot odlivi, saj se denarna sredstva uporabijo pri nakupu opreme, stavb ali kratkoročnih sredstev, kot so na primer tržni vrednostni papirji. Spremembe v dolgovih, posojilih ali dividendah so izkazane kot denarna sredstva iz financiranja. Spremembe v denarnih sredstvih iz financiranja so izkazane kot prilivi ob vplačilu kapitala in kot odlivi ob izplačilu dividend.

začel v poletnih mesecih leta 2007, je imel očitno majhen vpliv na neto denarni tok obravnavanih družb v letu 2007.

Graf C vsebuje novejše podatke in prikazuje razčlenitev dobičkov za usklajen vzorec podjetij v borzni kotaciji. Graf C razkriva, da se je agregatni neto dohodek ustalil na visokih ravneh v prvem četrtletju leta 2008. To ustalitev lahko pripišemo predvsem višjim stroškom v primerjavi s povečano prodajo. Zato ni videti, da bi se bilance stanja podjetij v borzni kotaciji poslabšale v začetku leta 2008.

Graf C Prodaja, stroški in neto dohodek velikih nefinančnih družb v euroobmočju z uvrščenimi kotacijami

(drseče povprečje štirih četrtletij, milijarde EUR)

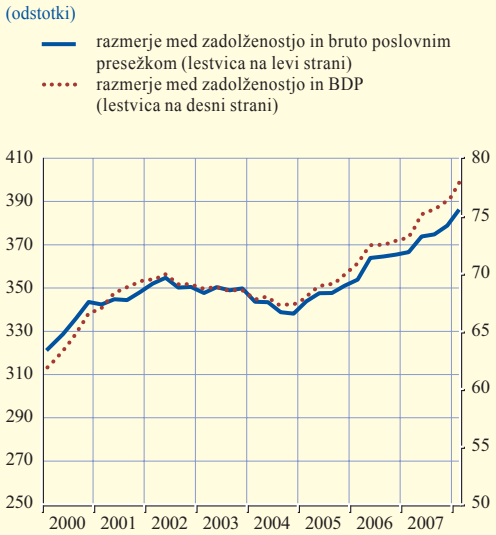


Vira: Thomson Financial Datastream in izračuni ECB.
Opomba: podatki zajemajo približno 60% nefinančnih družb, ki so vključene v široki indeks Dow Jones EURO STOXX.

čeprav so nedavni nemiri, skupaj s popravki izgledov gospodarske rasti navzdol, kopičenjem dolga in povečevanjem bremena plačevanja obresti, nekoliko povečali občutljivost nefinančnih podjetij za prihodnje pretrese.

Graf 33 Zadolženost nefinančnih družb

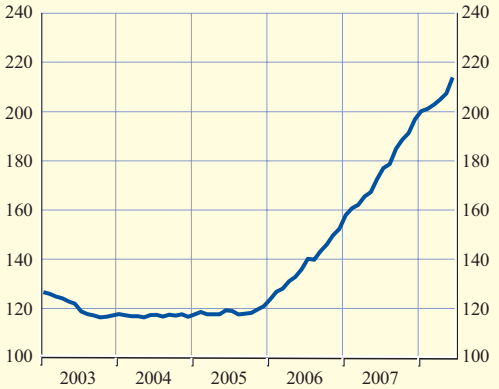
(odstotki)



Viri: ECB, Eurostat in izračuni ECB.
Opombe: Podatki o zadolženosti temeljijo na četrtletnih evropskih sektorskih računih. Vključujejo posojila, izdane dolžniške vrednostne papirje in rezervacije pokojninskih skladov.

Graf 34 Neto breme plačevanja bančnih obresti nefinančnih družb

(bazične točke)



Vir: ECB.
Opomba: Neto breme plačevanja bančnih obresti je opredeljeno kot razlika med tehtanimi povprečnimi obrestnimi merami za posojila in tehtanimi povprečnimi obrestnimi merami za depozite za sektor nefinančnih družb in temelji na stanjih.

2.7 FINANČNI TOKOVI IN FINANČNI POLOŽAJ SEKTORJA GOSPODINJSTEV

V drugem četrtletju leta 2008 je pogoje financiranja za gospodinjstva zaznamovalo rahlo povečanje posojilnih obrestnih mer bank za stanovanjska posojila in neto zaostritev kreditnih standardov za posojila in je podobno tistemu, ki je bilo opaženo v preteklem četrtletju. Dinamika posojil gospodinjstvom se je v drugem četrtletju leta 2008 še naprej umirjala in videti je, da so se prejšnji porasti zadolženosti gospodinjstev razblinili. Počasnejša rast posojil gospodinjstvom je skladna s trendom, ki traja od prvega četrtletja leta 2006, in ni znakov, da bi na ponudbeni strani obstajale omejitve v ponudbi kreditov zaradi nemirnega dogajanja na finančnih trgih.

POGOJI FINANCIRANJA

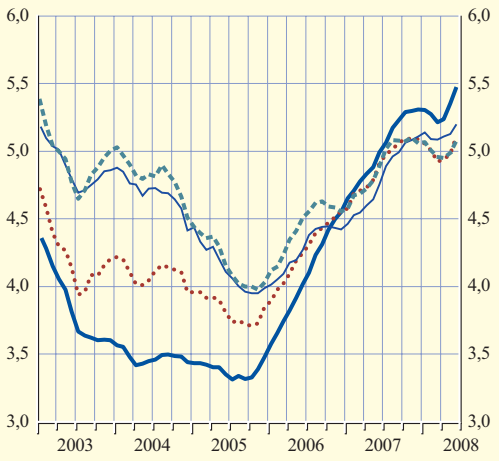
Obrestne mere MFI za stanovanjska posojila gospodinjstvom so se v drugem četrtletju leta 2008 nekoliko povečale v primerjavi s povprečjem v prvem četrtletju (glej graf 35). To povečanje je zajelo celoten spekter zapadlosti, edina izjema so bile samo povprečne obrestne mere za posojila s fiksno začetno obrestno mero od 5 do 10 let, ki so se nekoliko zmanjšala v primerjavi s preteklim četrtletjem. Časovna struktura obrestnih mer za stanovanjska posojila je bila še naprej nekoliko obrnjena, pri čemer je povprečna razlika med obrestnima merama za posojila s kratkimi (tj. do 1 leta) in dolgimi (tj. nad 10 let) obdobji fiksne začetne obrestne mere znašala približno 20 bazičnih točk, kar je nekoliko višje od stopnje v preteklem četrtletju.

Pri potrošniških posojilih so povprečne posojilne obrestne mere MFI v drugem četrtletju leta 2008 ostale v glavnem nespremenjene v primerjavi s prvim četrtletjem. To je nekoliko prikrilo različna gibanja različnih zapadlosti. Posojilne obrestne mere za potrošniška posojila s fiksno začetno obrestno mero do 1 leta so se povečale, medtem ko so se za tista s fiksno začetno obrestno mero od 1 do 5 let zmanjšale, za tista s fiksno začetno obrestno mero nad 5 let pa so ostale nespremenjene. Zaradi tako različnih gibanj se je terminska struktura posojilnih obrestnih mer za potrošniška posojila spremenila, najvišje obrestne mere pa so zdaj zabeležene za posojila z najkrajšim obdobjem fiksne začetne obrestne mere.

Razlike med posojilnimi obrestnimi merami za potrošniška in stanovanjska posojila ter ustreznimi primerjalnimi tržnimi obrestnimi merami za primerljive zapadlosti (12-mesečno obrestno mero denarnega trga oziroma donosnostjo 10-letnih državnih obveznic) so se v drugem četrtletju leta 2008 v primerjavi s prvim četrtletjem leta 2008 zmanjšale. Pri stanovanjskih posojilih je bilo to posledica dejstva, da je bilo povečanje primerjalne obrestne mere izrazitejše kot povečanje posojilnih obrestnih mer. V primeru posojilnih

Graf 35 Obrestne mere MFI za stanovanjska posojila gospodinjstvom

(v odstotkih na leto; brez provizij; obrestne mere za nove posle; ponderirano[1])



Vir: ECB.

1) Za obdobje od decembra 2003 naprej se ponderirane obrestne mere MFI izračunajo z uporabo državnih uteži, sestavljenih iz 12-mesečne drseče sredine novih poslov. Za predhodno obdobje, od januarja do novembra 2003, se ponderirane obrestne mere MFI izračunajo z uporabo državnih uteži, sestavljenih iz povprečja novih poslov v letu 2003. Za nadaljnje informacije glej okvir 3 z naslovom „Analysing MFI interest rates at the euro area level", Monthly Bulletin, avgust 2004.

obrestnih mer za potrošniška posojila je bilo zmanjšanje razpona posledica ustalitve posojilnih obrestnih mer v povezavi z izrazitim povečanjem primerjalne tržne obrestne mere.

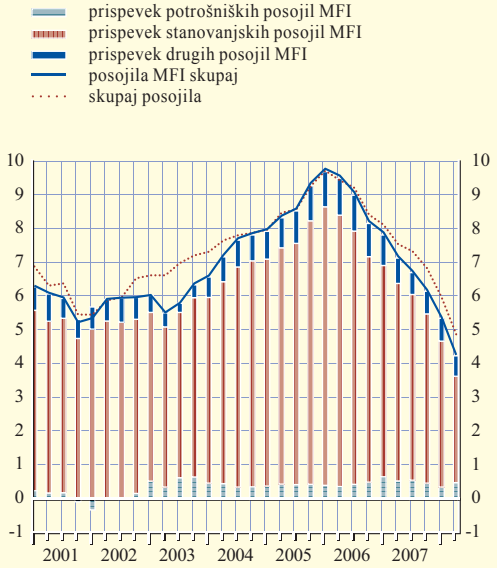
V anketi o bančnih posojilih julija 2008 je bila zaostritev kreditnih standardov, ki jih uporabljajo banke za odobritev posojil gospodinjstvom in potrošniških posojil, na splošno enaka kakor v aprilski anketi. Videti je, da zaostritev v drugem četrtletju odločneje temelji na povečanju marž za povprečna posojila, uporabljala pa se je tudi z necenovnimi pogoji, kot so tesnejša razmerja med višino posojila in vrednostjo. Za posojila gospodinjstvom in za potrošniška posojila je bil dejavnik zaostritve kreditnih standardov, o katerem poroča julijska anketa, poslabšanje pričakovanj glede splošne gospodarske dejavnosti. Pri stanovanjskih posojilih je ta dejavnik okrepilo še poslabšanje izgledov na nepremičninskem trgu, medtem ko je bil ta dejavnik pri potrošniških kreditih poslabšanje kreditne sposobnosti posojilojemalcev.

FINANCIRANJE

Medletna stopnja rasti skupnih posojil gospodinjstvom se je v prvem četrtletju leta 2008 zmanjšala na 6,0% (zadnje četrtletje, za katero so na razpolago podatki iz skupnih računov euroobmočja) s 6,8% iz četrtletja prej. Ta stopnja rasti ostaja višja kakor stopnja rasti posojil MFI gospodinjstvom, kar kaže na močnejšo dinamiko posojil nedenarnih finančnih institucij gospodinjstvom, katerih medletna stopnja rasti se je zmanjšala na 11,5% v prvem četrtletju 2008, medtem ko je četrtletje pred tem znašala 12,7%. Ta višja stopnja je deloma posledica

Graf 36 Skupna posojila gospodinjstvom

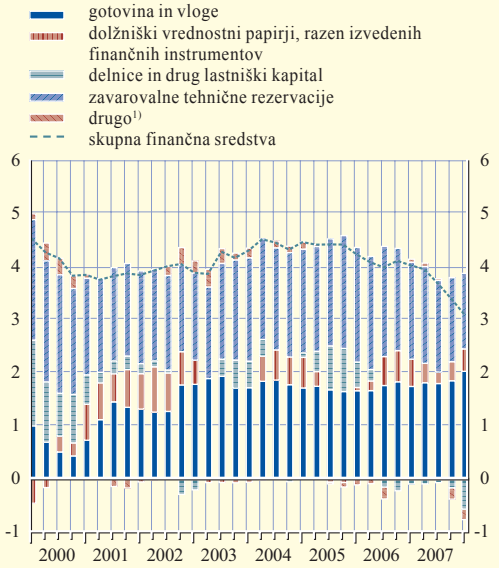
(medletne stopnje rasti v odstotkih; prispevki v odstotnih točkah; konec obdobja)



Vir: ECB.
Opombe: Skupna posojila obsegajo posojila gospodinjstvom, ki jih dodeljujejo vsi institucionalni sektorji, vključno s tujino. Skupna posojila gospodinjstvom so bila za drugo četrtletje leta 2008 ocenjena na podlagi transakcij, ki so zabeležene v denarni in bančni statistiki.
Informacije o razlikah med posojili MFI in skupnimi posojili pri izračunu stopenj rasti so v ustreznih tehničnih opombah.

Graf 37 Finančne naložbe gospodinjstev

(letne spremembe v odstotkih; prispevki v odstotnih točkah)



Vir: ECB in Eurostat.
1) Vključuje posojila, druge terjatve in izvedene finančne instrumente.

učinka dejavnosti listinjenja za pravo prodajo, kjer je pripoznanje posojil odpravljeno in so s tem odstranjena iz bilanc stanja MFI, nato pa so evidentirana ko posojila drugih finančnih posrednikov. Hkrati razpoložljivi podatki o posojilih MFI kažejo, da se je trend zmanjševanja medletne stopnje rasti skupnih posojil gospodinjstvom nadaljeval tudi v drugem četrtletju leta 2008 (glej graf 36).

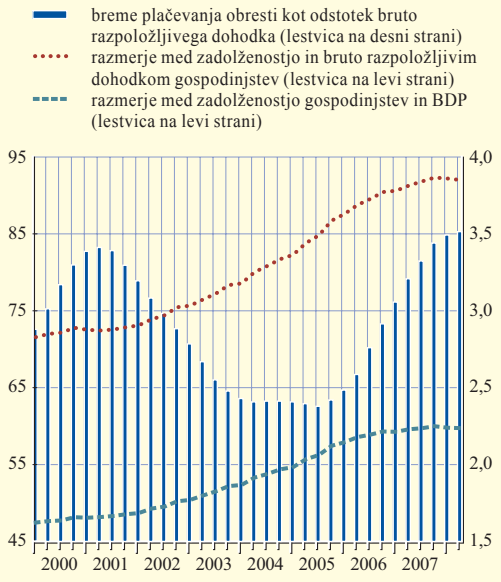
Medletna stopnja rasti posojil MFI gospodinjstvom je julija 2008 znašala 4,1%, medtem ko je v drugem in prvem četrtletju leta 2008 znašala 5,0% oziroma 5,9%. Zmanjševanje stopnje rasti posojil MFI gospodinjstvom v zadnjih nekaj mesecih je skladno s trendom upadanja, ki ga je mogoče opazovati od začetka leta 2006, in je predvsem posledica vpliva višjih obrestnih mer, umirjanja dinamike nepremičninskega trga in zaostrovanja kreditnih standardov. Dokazov, ki bi kazali, da umirjanje rasti stanovanjskih posojil kaže na dodatni pritisk navzdol, ki bi bil posledica količinskih omejitev zaradi napetosti na finančnih trgih, je malo.

Umirjanje medletne rasti posojil MFI gospodinjstvom je mogoče pripisati predvsem zniževanju stopnje rasti stanovanjskih posojil (ki je julija 2008 znašala 4,3% v primerjavi s 5,6% in 6,7% v drugem oziroma prvem četrtletju leta 2008). To zmanjšanje so v zadnjem času še okrepile močne dejavnosti listinjenja v juniju, ki so povzročile obširne odprave pripoznanja hipotekarnih posojil in torej njihov umik iz bilanc stanja MFI. Medletna stopnja rasti potrošniških posojil je julija 2008 znašala 4,4%, kar je nekoliko nižje od povprečne stopnje rasti, zabeležene v prvi polovici leta (ki je bila okoli 5,3%).

Na strani sredstev v bilanci stanja sektorja gospodinjstev euroobmočja je medletna stopnja rasti skupnih finančnih naložb v prvem četrtletju leta 2008 nadalje padla na 3,1%, s 3,4% v četrtletju pred tem (glej graf 37). To zmanjšanje je bilo v veliki meri posledica bolj negativnega prispevka delnic in drugega lastniškega kapitala ter drugih finančnih sredstev, pa tudi zmanjšanja prispevka naložb v zavarovalne in pokojninske produkte. Deloma je to odtehtalo povečanje prispevka naložb v gotovino in vloge, to je kategorija naložb, ki trenutno predstavlja dve tretjini skupne rasti finančnih naložb gospodinjstev.

Graf 38 Zadolženost gospodinjstev in plačila obresti

(odstotki)



Vira: ECB in Eurostat.
Opombe: Zadolženost gospodinjstev vključuje celotna posojila gospodinjstvom od vseh institucionalnih sektorjev, vključno s tistimi v tujini. Plačila obresti ne vključujejo celotnih stroškov financiranja, ki jih plačujejo gospodinjstva, ker niso zajeta plačila za finančne storitve. Prikazani podatki za zadnje četrtletje delno temeljijo na ocenah.

FINANČNI POLOŽAJ

Videti je, da so se zaradi zmanjševanja posojil gospodinjstvomprejšnjapovečanjazadolženosti gospodinjstev razblinila. Razmerje med zadolženostjo in dohodkom je ostalo razmeroma nespremenjeno okoli 92% v prvem četrtletju leta 2008 in se ocenjuje, da bo ostalo skoraj nespremenjeno tudi v drugem četrtletju (glej graf 38). Videti je, da to potrjujejo gibanja razmerja med zadolženostjo in BDP, ki so se v zadnjih četrtletjih umirila na okoli 60%. Breme

plačevanja obresti za gospodinjstva je znašalo 3,5% razpoložljivega dohodka v prvem četrtletju 2008 in ocenjuje se, da se je v drugem četrtletju rahlo povečalo. Zadolženost gospodinjstev euroobmočja je glede na mednarodna merila še vedno precej skromna, zlasti v primerjavi z ZDA ali Združenim kraljestvom.

3 CENE IN STROŠKI

Inflacija, merjena z indeksom HICP, je v euroobmočju junija in julija znašala 4,0%, avgusta pa je bila po prvi oceni Eurostata 3,8%. Zaskrbljujoče visoka inflacija izhaja predvsem iz posrednih in neposrednih učinkov preteklega skokovitega porasta cen energentov in hrane na svetovni ravni. Obenem se v zadnjih četrtletjih povečuje rast plač v obdobju, ko se je rast produktivnosti dela upočasnila, kar je povzročilo skokovit porast stroškov dela na enoto proizvoda. Glede prihodnjih gibanj je na podlagi sedanjih terminskih cen primarnih surovin mogoče pričakovati, da bo inflacija po HICP verjetno še kar nekaj časa ostala precej nad ravnijo, ki je sklada s cenovno stabilnostjo, in da se bo v letu 2009 le postopoma umirjala. Najnovejše makroekonomske projekcije strokovnjakov ECB napovedujejo gibanje povprečne medletne inflacije po HICP na ravni med 3,4% in 3,6% v letu 2008 ter med 2,3% in 2,9% v letu 2009. Višje projekcije inflacije za leti 2008 in 2009 večinoma odražajo višje cene energentov in v manjši meri višje cene hrane in storitev v primerjavi s prejšnjimi predpostavkami. Tveganja za cenovno stabilnost so v srednjeročnem obdobju, ki je pomembno za denarno politiko, na strani naraščanja inflacije. Tveganja obsegajo možnost, da bodo cene primarnih surovin ponovno naraščale in da bo prejšnja rast cen povzročila nadaljnje in še močnejše posredne učinke na cene življenjskih potrebščin. Zelo zaskrbljujoče je tudi dejstvo, da bi lahko inflacijske pritiske precej okrepili obsežnejši sekundarni učinki, ki izhajajo iz oblikovanja cen in plač. Navzgor usmerjena tveganja za stabilnost cen bi lahko zaostrilo tudi nepričakovano povečanje posrednih davkov in nadzorovanih cen.

3.1 CENE ŽIVLJENJSKIH POTREBŠČIN

Po Eurostatovi prvi oceni se je inflacija, merjena z indeksom HICP, avgusta 2008 v primerjavi z julijem znižala s 4,0% na 3,8% (glej tabelo 6). Čeprav uradna razčlenitev indeksa HICP za avgust še ni na voljo, podatki o sestavi cenovnih sprememb na ravni držav kažejo, da bi lahko znižanje inflacije po HICP pretežno pripisali zmanjšanju v skupinah hrane in energentov.

Podrobna razčlenitev za julij 2008 kaže, da je rast cen energentov in hrane, ki so dosegle zgodovinsko najvišje vrednosti, občutno prispevala k skupni medletni inflaciji po HICP v tem mesecu, kar je skladno s splošno cenovno dinamiko od lanske jeseni dalje (glej graf 39).

Medletna rast cen v skupini energentov znotraj indeksa HICP se je julija 2008 povzpela na 17,1%, kar je najvišja stopnja rasti v zgodovini (podatkovna serija je na voljo od leta 1991). Povečanje je

Tabela 6 Gibanje cen

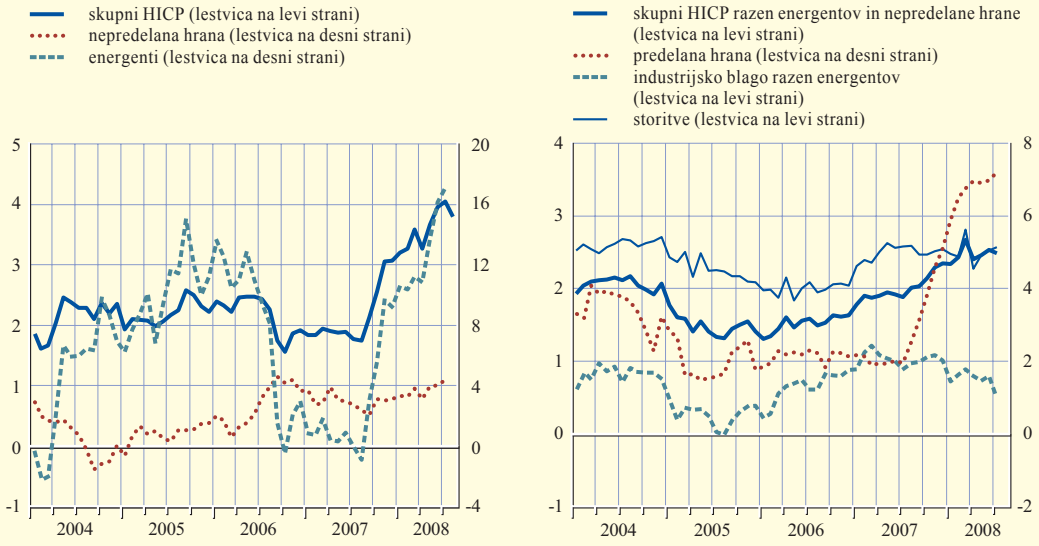
(medletne spremembe v odstotkih, razen če ni navedeno drugače)

	2006	2007	2008 mar.	2008 apr.	2008 maj	2008 jun.	2008 jul.	2008 avg.
HICP in skupine indeksa								
Skupni indeks[1)]	2,2	2,1	3,6	3,3	3,7	4,0	4,0	*3,8*
Energenti	7,7	2,6	11,2	10,8	13,7	16,1	17,1	-
Nepredelana hrana	2,8	3,0	3,8	3,1	3,9	4,0	4,4	-
Predelana hrana	2,1	2,8	6,8	7,0	6,9	7,0	7,2	-
Industrijsko blago razen energentov	0,6	1,0	0,9	0,8	0,7	0,8	0,5	-
Storitve	2,0	2,5	2,8	2,3	2,5	2,5	2,6	-
Drugi kazalniki cen								
Cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih	5,1	2,8	5,8	6,2	7,1	8,0	9,0	-
Cene nafte (EUR za sodček)	52,9	52,8	66,1	69,8	80,1	85,9	85,3	77,0
Cene drugih primarnih surovin razen energentov	24,8	9,2	10,3	5,8	6,0	9,6	9,8	10,5

Viri: Eurostat, HWWI in izračuni ECB na podlagi podatkov Thomson Financial Datastream.
1) Inflacija po HICP za avgust 2008 je Eurostatova prva ocena.

Graf 39 Razčlenitev inflacije po HIPC: glavne komponente

(medletne spremembe v odstotkih; mesečni podatki)



Vir: Eurostat.

bilo predvsem posledica dviga cen energentov razen nafte, kot so cene elektrike in plina, ki običajno sledijo gibanju cen nafte s časovnim odlogom (glej okvir 8). Medletna rast cen energentov je bila v primerjavi s prejšnjim mesecem približno nespremenjena.

Okvir 8

GIBANJE CEN ENERGENTOV RAZEN NAFTE

Cene energentov predstavljajo približno 10% skupnega indeksa HICP v euroobmočju. Od tega skoraj polovico predstavljajo energenti razen nafte (plin, elektrika, trdna goriva in daljinska energija za ogrevanje), nafta (motorna goriva in goriva za ogrevanje) pa predstavlja nekoliko več (glej tabelo). Gibanje cen surove nafte in naftnih derivatov se običajno hitro in v celoti prenaša v cene energentov za potrošnike, in sicer s tritedenskim do pettedenskim odlogom.[1] V tem okvirju obravnavamo gibanje potrošniških cen energentov razen nafte in njihovo povezavo s cenami nafte, pri čemer posebno pozornost namenjamo dvema najpomembnejšima skupinama – elektriki in plinu, ki predstavljata 2,2% oziroma 1,5% indeksa HICP.

Uteži energentov in podskupin v indeksu HICP euroobmočja

(odstotki)

Energenti v HICP	9,8
Nafta	5,5
Od tega:	
Motorna goriva	4,6
Goriva za ogrevanje	0,9
Energenti razen nafte	4,3
Od tega:	
Elektrika	2,2
Plin	1,5
Energija za ogrevanje	0,5
Trdna goriva	0,1

Vira: Eurostat in izračuni ECB.

1) Več podrobnosti je na voljo v okvirju z naslovom „Recent developments in consumer oil energy prices", Monthly Bulletin, julij 2008.

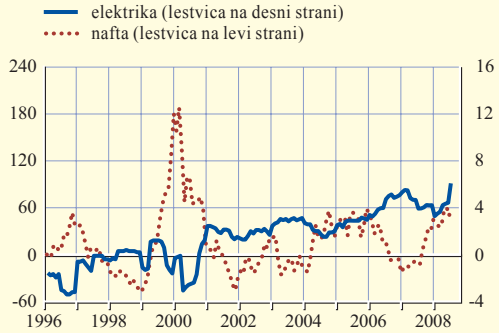
Graf A Gibanje cen nafte (v eurih) in potrošniške cene plina v euroobmočju

(medletne spremembe v odstotkih)

Viri: Bloomberg, Eurostat in izračuni ECB.

Graf B Gibanje cen nafte (v eurih) in potrošniške cene elektrike v euroobmočju

(medletne spremembe v odstotkih)



Viri: Bloomberg, Eurostat in izračuni ECB.

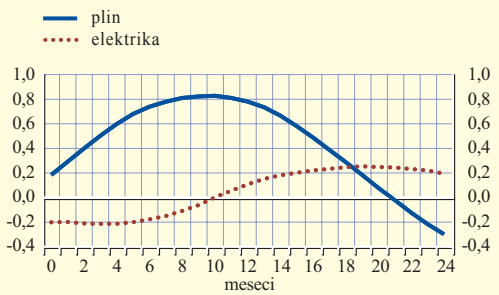
Grafa A in B prikazujeta gibanje medletne stopnje rasti potrošniških cen plina in elektrike v euroobmočju skupaj z gibanjem cen nafte. Pri cenah plina obstaja razmeroma jasna povezanost s cenami nafte, čeprav z določenim odlogom. Po treh močnih skokih cen nafte v letih 1999–2000, 2004–2006 in 2007–2008 je prišlo tudi do opaznega povišanja cen plina, pri čemer se je višek v medletni rasti cen plina pojavil nekoliko po višku v medletni rasti cen nafte. To grafično ponazoritev potrjuje graf C, ki prikazuje korelacijo med medletno stopnjo rasti potrošniških cen plina in elektrike ter medletno stopnjo rasti cen nafte skupaj z odlogom.

Pri potrošniških cenah plina se najvišja korelacija (0,8) pojavi z odlogom okrog 7–12 mesecev po spremembi cen nafte. Tako visoka korelacija je posledica tega, da so mednarodne cene plina običajno tesno vezane na cene nafte, saj so v dolgoročnih pogodbah cene plina pogostokrat dejansko indeksirane na cene nafte. Toda kljub dejanski indeksaciji je mogoče iz več razlogov pričakovati določeno povezavo med cenami nafte in plina. Glavni razlog je dejstvo, da sta nafta in plin v nekaterih primerih, kot sta pridobivanje elektrike in ogrevanje, bližnja nadomestka. V prihodnjem obdobju je treba upoštevati, da bi lahko spremembe v tehnologiji in sestavi virov pri pridobivanju elektrike (glej nadaljevanje) ter razvoj trga utekočinjenega zemeljskega plina in drugi tržni dejavniki vplivali na korelacijo med cenami nafte in plina.

Pri potrošniških cenah elektrike je povezava s cenami nafte v primerjavi s potrošniškimi cenami plina precej manj očitna (korelacijski koeficient je gledano absolutno večinoma pod 0,2). Na to bi lahko deloma vplivalo dejstvo, da je mogoče elektriko proizvesti iz več različnih virov, kot so jedrska energija, nafta, plin in trdna goriva (premog, lignit in šota), ter iz obnovljivih virov, kot so veter, voda in sončna energija. Kombinacija energetskih virov, ki imajo različne fiksne in variabilne stroške, se od države do države

Graf C Korelacija med spremembami potrošniških cen plina in elektrike ter spremembami cen nafte ter odlog

(korelacija medletnih sprememb v odstotkih)



Vir: izračuni ECB.

razlikuje in se s časom spreminja, s čimer bi lahko deloma razložili, zakaj cene elektrike niso odvisne samo od gibanj v cenah nafte in plina. Francija na primer bolj intenzivno izkorišča jedrsko energijo kot druge države EU, Nemčija uporablja razmeroma velik delež trdnih goriv (premog in lignit), v Italiji in Španiji pa se za pridobivanje elektrike v zadnjih letih čedalje bolj uporablja plin. Potrošniške cene elektrike tako med drugim določa porazdelitev proizvodnih zmogljivosti po vrsti goriva in starosti ter skupne proste proizvodne zmogljivosti. Pomemben dejavnik pa je tudi konkurenca na trgu, kot je prikazano v nadaljevanju.

V prihodnjem obdobju so kljub znižanju ravni cen nafte po začetku julija še vedno prisotni pritiski na rast cen energentov razen nafte. Takšni pritiski so posledica dejstva, da (a) cene nafte ostajajo povišane (kljub znižanju na raven iz začetka maja 2008 so še vedno precej nad ravnijo pred letom dni) in da (b) se cene plina običajno z odlogom odzivajo na gibanje cen nafte. Potrošniške cene plina zato še ne izražajo v celoti pretekle rasti cen nafte. Visoke cene nafte in plina bodo verjetno povzročale tudi pritiske na rast cen elektrike.

Panogi oskrbe s plinom in elektriko nimata skupno samo to, da je nafta bližnji nadomestek oziroma pomemben proizvodni dejavnik, ampak sta tudi omrežni dejavnosti, te pa včasih veljajo za naraven monopol.[2)] Kljub temu je mogoče v teh panogah z natančno ureditvijo vzpostaviti vzdržno konkurenco. Potem ko je Evropski svet spomladi leta 2007 pooblastil Evropsko komisijo, je le-ta septembra 2007 sprejela tretji paket zakonodajnih predlogov za ureditev trga električne energije in plina v EU. Kljub prejšnjim zakonodajnim paketom, katerih cilj je bil liberalizirati trg električne energije in plina, je bil zadnji paket uveden zato, ker je študija Evropske komisije, ki je bila dokončana na začetku leta 2007,[3)] pokazala trenutne pomanjkljivosti v delovanju teh trgov in precejšnje razlike med *de jure* in *de facto* konkurenco.[4)] V okolju visokih in spremenljivih cen nafte je nujno okrepiti prizadevanja za spodbuditev *de facto* konkurence na evropskem trgu plina in električne energije.

2) Omrežne dejavnosti na splošno vključujejo dobavo izdelkov in storitev končnim potrošnikom prek omrežne infrastrukture. V nekaterih primerih je naraven monopol bistvena značilnost omrežnih dejavnosti, čeprav bi se to lahko zaradi tehnoloških sprememb sčasoma spremenilo. Nazoren primer so spremembe v delu telekomunikacijskih in poštnih dejavnosti, ki sta nekoč veljali za naravna monopola. V panogi električne energije verigo sestavljajo številne dejavnosti – pridobivanje, prenos, distribucija in dobava – pri čemer vseh ni mogoče šteti za omrežne dejavnosti (zlasti pridobivanja).
3) Leta 2005 je Evropska komisija sprožila raziskavo o konkurenci na trgu plina in električne energije. V končnem poročilu („DG Competition report on energy sector inquiry"), ki je bilo objavljeno januarja 2007, so bile ugotovljene velike pomanjkljivosti na trgu električne energije in plina: prevelika tržna koncentracija na večini nacionalnih trgov; pomanjkanje likvidnega trga, kar preprečuje nove uspešne vstope; premajhna povezanost med trgi držav članic; odsotnost pregledno dostopnih informacij o trgu; nezadostno ločevanje upravljavcev omrežja in dobaviteljev; potrošniki so vezani na dobavitelje prek dolgoročnih pogodb nižje v dobavni verigi; izravnalni trgi in majhna izravnalna območja, kar daje prednost uveljavljenim podjetjem.
4) Okvir z naslovom „Konkurenčna in cenovna gibanja na trgih električne energije in plina v euroobmočju", Mesečni bilten ECB, december 2004, obravnava vpliv prejšnjih regulativnih reform na konkurenco in gibanje cen na trgu električne energije in plina v euroobmočju.

Julija 2008 se je povečala tudi medletna stopnja rasti cen hrane (predelane in nepredelane), ki so pred tem že dosegle povišane stopnje rasti. Povečanje medletne stopnje rasti cen predelane hrane je bilo do zdaj največje (podatki segajo do leta 1991) in je bilo predvsem posledica rasti cen kruha in žit ter olja in maščob. Na tako visoko povečanje v teh postavkah predelane hrane so verjetno vplivale visoke svetovne cene primarnih surovin, ki imajo kot proizvodni dejavnik pomembno vlogo pri proizvodnji teh dobrin. Čeprav pretekla gibanja cen prehrambenih surovin kažejo, da bi se lahko precejšnji pritiski v dobavni verigi nadaljevali, je prišlo po rekordnih vrednostih v novembru 2007 do splošnega znižanja mesečne desezonirane stopnje rasti cen predelane hrane. Medletna stopnja rasti nepredelane hrane se je julija povečala na 4,4%, na kar je vplival skokovit porast cen sadja ter nadaljnja rast cen mesa (kar predstavlja približno polovico skupine). Slednje

bi lahko ob višjih cenah krme pomenilo nadaljevanje pritiskov, povezanih s preteklimi gibanji na svetovnih trgih prehrambenih surovin.

Medletna inflacija, merjena z indeksom HICP brez hrane in energentov, kar predstavlja 70% košarice HICP, se je julija 2008 znižala za 0,1 odstotne točke na 1,7%. Medletna stopnja rasti cen v skupini industrijskega blaga razen energentov, ki je julija znašala 0,5%, je doslej v letu 2008 sledila trendu upadanja, kar je presenetljivo v okolju precejšnjih pritiskov na rast cen, ki izhajajo iz lastnih stroškov. Znotraj agregata cen industrijskega blaga razen energentov so se gibanja v posameznih skupinah in podskupinah med sabo izravnala, pri čemer je bila do nedavnega medletna stopnja rasti cen poltrajnih proizvodov stabilna (zaradi gibanja cen tekstila), cene trajnih proizvodov so se znižale (zaradi pocenitve avtomobilov, električnih in elektronskih naprav), medletna stopnja rasti cen netrajnih proizvodov pa se je povečala (česar ni mogoče pripisati posamezni skupini). K najnovejšemu znižanju medletne stopnje rasti cen industrijskega blaga razen energentov (z 0,8% v juniju na 0,5% v juliju) je prispevalo veliko zmanjšanje cen v skupini tekstila. Kot kaže, je gibanje cen tekstila deloma posledica večjih sezonskih popustov v primerjavi s prejšnjim letom in bi se zato lahko v naslednjih mesecih izteklo.

Medletna inflacija, merjena s cenami storitev, se je julija v primerjavi s prejšnjim mesecem sicer nekoliko povečala, vendar se v zadnjih nekaj četrtletij giblje okrog povišane stopnje na ravni 2,5%, kar je rezultat naraščajočih pritiskov s strani lastnih cen in stroškov dela. Na povečanje v juliju je večinoma vplivalo gibanje cen rekreacijskih in osebnih storitev ter prevoza. Gibanja v teh dveh skupinah so lahko posledica stroškovnih pritiskov, povezanih z visokimi svetovnimi cenami primarnih surovin. Medletna stopnja rasti cen prevoznih storitev je dosegla najvišjo raven v več kot desetletju, verjetno zaradi pritiskov na rast stroškov, ki so povezani z visokimi cenami energentov. Rast cen rekreacijskih in osebnih storitev je bila povezana s povečanjem cen v gostinstvu, kar verjetno izhaja iz visokih svetovnih cen hrane. Čeprav so povišanje teh cen sprožili precejšnji šoki s strani lastnih cen (tj. primarni učinki, ki izhajajo neposredno ali posredno iz višjih stroškov za energente in hrano), še vedno obstaja tveganje, da bo pospešitev stroškov dela na uro skupaj z nizko rastjo produktivnosti in nezadostno konkurenco na številnih trgih v bližnji prihodnosti še dodatno poslabšala dinamiko inflacije v storitvenih dejavnostih.

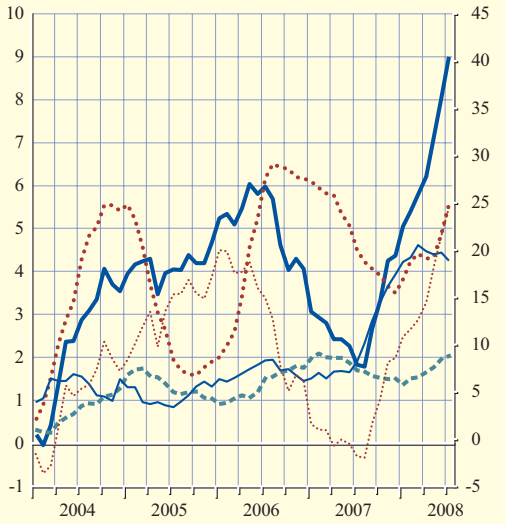
3.2 CENE INDUSTRIJSKIH PROIZVODOV PRI PROIZVAJALCIH

Medletna stopnja rasti skupnih cen industrijskih proizvodov pri proizvajalcih (razen gradbeništva) se je julija 2008 v primerjavi z junijem povečala z 8,0% na 9,0%, kar je najvišja stopnja rasti v zadnjih 25 letih (glej graf 40). Povečanje so spodbujale predvsem cene energentov in proizvodov za vmesno porabo.

Po visokih podražitvah cen nafte do začetka julija in povečanju cen drugih energentov se je stopnja rasti cen energentov julija še povišale in medletno dosegla 24,5%, kar je najvišja stopnja rasti od začetka podatkovne serije v letu 1986. Brez upoštevanja energentov (in gradbeništva) se je inflacija, merjena s cenami pri proizvajalcih, julija povzpela na 4,3%, kar je najvišja raven po letu 1995. K temu so prispevala gibanja cen proizvodov za vmesno porabo, ki so se medletno zopet povečale s 4,9% v juniju na 5,6% v juliju. Čeprav se je rast cen industrijskih surovin v zadnjem času ustavila, preteklo povečanje zlasti cen kovin ter skok cen nafte povzročata precejšnje pritiske na rast cen proizvodov za vmesno porabo, kar se kaže tudi v visokih mesečnih stopnjah rasti v tej skupini. Kljub temu je medletna stopnja rasti cen proizvodov za investicije julija ostala nespremenjena na ravni 2,0%, kar pa je višje od povprečja v letu 2007.

Graf 40 Razčlenitev cen industrijskih proizvodov pri proizvajalcih

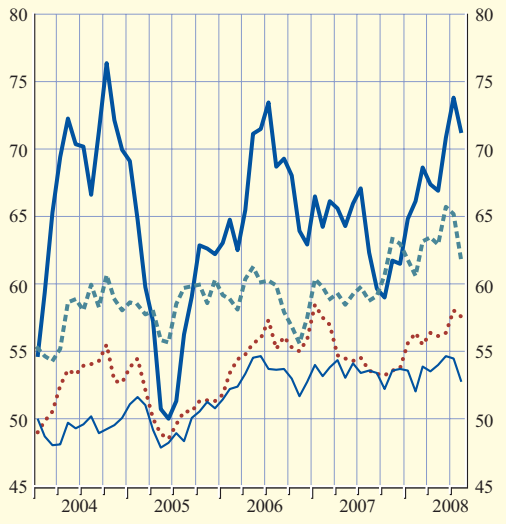
(medletne spremembe v odstotkih; mesečni podatki)



Vira: Eurostat in izračuni ECB.

Graf 41 Ankete o lastnih in prodajnih cenah pri proizvajalcih

(indeksi razpršitve; mesečni podatki)



Vir: Markit Economics.
Opomba: vrednost indeksa nad 50 označuje zvišanje cen, medtem ko vrednost pod 50 označuje znižanje.

Nižje v proizvodni verigi se je medletna stopnja rasti cen proizvodov za široko porabo julija nekoliko znižala na še vedno povišano raven 4,3%. Znižanje je bilo posledica cen v skupini netrajnih proizvodov, saj so se cene trajnih proizvodov nekoliko zvišale. To kaže na nadaljnje znižanje medletne inflacije, merjene s cenami hrane, ki se je z rekordne ravni v marcu (10,1%) julija znižala na 8,9%. Treba je opozoriti, da se je mesečna rast cen hrane vrnila na raven, ki je podobna tisti pred cenovnim šokom na trgih hrane v drugi polovici leta 2007. Brez upoštevanja tobačnih izdelkov in hrane je medletna stopnja rasti cen proizvodov za široko porabo julija ostala nespremenjena na ravni 1,4%, kar je nekoliko nad povprečjem leta 2007.

Najnovejši podatki o oblikovanju cen v podjetij, ki jih razkriva indeks vodij nabave (PMI), kažejo na nedavno umiritev inflacijskih pritiskov iz dobavne verige tako v predelovalnih kot v storitvenih dejavnostih, čeprav z dokaj visoke ravni (glej graf 41). V zadnji anketi, ki je bila izvedena avgusta 2008, je bila nižja rast lastnih cen v predelovalnih dejavnostih ocenjena kot posledica določene umiritve cen nafte in drugih primarnih surovin. V storitvenih dejavnostih so ravno tako poročali, da se je rast lastnih cen zmanjšala zaradi nižjih stroškov energije. Zmanjšanje indeksa zaračunanih cen, ki je bilo avgusta zabeleženo v obeh sektorjih, je bilo pripisano počasnejši rasti lastnih stroškov ter želji podjetij, da bi ohranila cenovno konkurenčnost. Kljub nedavnemu znižanju cenovnih pritiskov, ki ga je zaznala anketa, vsi kazalniki ostajajo na zelo visokih ravneh in precej nad dolgoročnim povprečjem.

Tabela 7 Kazalniki stroškov dela

(medletne spremembe v odstotkih, razen če ni navedeno drugače)

	2006	2007	2007 II	2007 III	2007 IV	2008 I	2008 II
Dogovorjene plače	2,3	2,2	2,3	2,2	2,1	2,9	2,8
Skupni stroški dela na uro	2,5	2,6	2,7	2,6	2,9	3,3	.
Sredstva za zaposlene	2,2	2,4	2,2	2,2	2,8	2,9	.
Zaznamki:							
Produktivnost dela	1,2	0,8	0,9	0,7	0,3	0,5	.
Stroški dela na enoto proizvoda	1,0	1,5	1,3	1,5	2,4	2,4	.

Viri: Eurostat, nacionalni podatki in izračuni ECB.

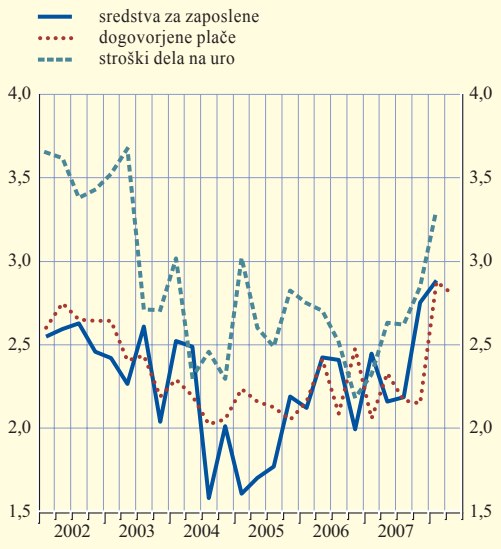
3.3 KAZALNIKI STROŠKOV DELA

Razpoložljivi kazalniki kažejo, da se je hitra rast stroškov dela v prvi polovici leta 2008 nadaljevala, potem ko je v zadnjem četrtletju leta 2007 prišlo do pospešitve (glej tabelo 7).

Medletna stopnja rasti dogovorjenih plač, stroškov dela na uro in sredstev za zaposlene se je po zadnjem četrtletju leta 2007 okrepila (glej graf 42). V drugem četrtletju leta 2008 so se dogovorjene plače medletno povečale za 2,8%, kar je približno enako kot v prvem četrtletju leta. Medletna stopnja rasti stroškov dela na uro je v prvem četrtletju leta 2008 občutno poskočila, predvsem zaradi zvišanja medletne stopnje rasti stroškov plač. Po precejšni pospešitvi v zadnjem četrtletju leta 2007 se je medletna rast sredstev za zaposlene v prvem četrtletju leta 2008 povečala na 2,9%. Kot kaže, je bilo povečanje medletne stopnje rasti sredstev za zaposlene in stroškov dela na uro prisotno povsod v industriji, storitvah in gradbeništvu (glej graf 43). Ob splošni oslabitvi produktivnosti je pospešitev plač povzročila dvig medletne stopnje rasti stroškov dela na enoto proizvoda na 2,4% v prvem četrtletju leta 2008, kar je najvišja stopnja rasti v petih letih.

Graf 42 Izbrani kazalniki stroškov dela

(medletne spremembe v odstotkih; četrtletni podatki)

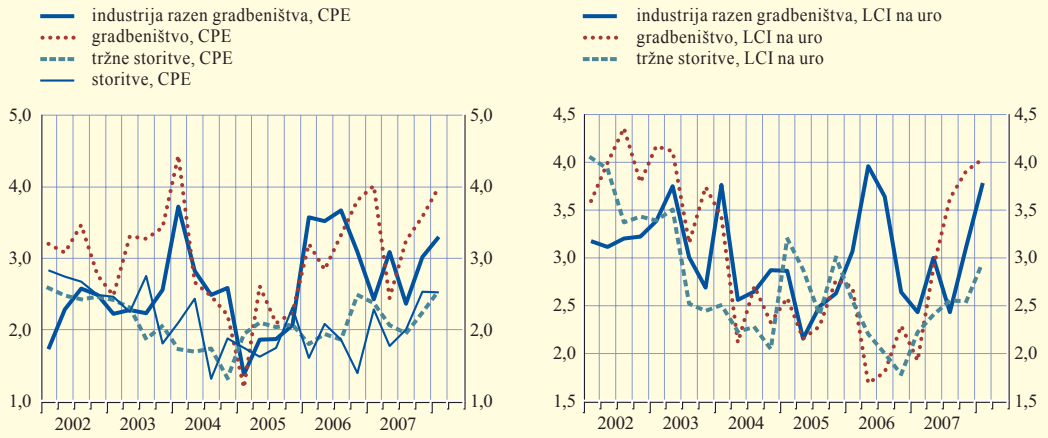


Viri: Eurostat, nacionalni podatki in izračuni ECB.

Povečanje plačnih pritiskov je mogoče pripisati več dejavnikom, kot so zaostritev razmer na trgu dela in nadaljnja visoka izkoriščenost zmogljivosti ter sedanji sistemi indeksacije nominalnih plač, ki plače vežejo na pretekla gibanja cen. Pospešitev plač sovpada s splošno oslabitvijo rasti produktivnosti, kar pomeni, da se stroški plač prelivajo neposredno v povečevanje stroškov dela na enoto proizvoda. Zaradi tega bo treba natančno spremljati posledično krepitev inflacijskih pritiskov iz domačega okolja in možnost nastanka nezaželenih obsežnejših sekundarnih učinkov (tj. dodatne spremembe cen zaradi odziva plač ali dobičkov na primarne učinke). Tveganje obsežnejših sekundarnih učinkov ostaja še posebno kritično v tistih državah euroobmočja, kjer je v veljavi določena oblika avtomatične

Graf 43 Gibanja stroškov dela po sektorjih

(medletne spremembe v odstotkih; četrtletni podatki)



Vira: Eurostat in izračuni ECB.
Opomba: CPE pomeni sredstva za zaposlene, LCI pa pomeni indeks stroškov dela.

indeksacije plač na cene. Takšni sistemi predstavljajo tveganje, da inflacijski šoki sprožijo plačno-cenovno spiralo, ki bi bila škodljiva za zaposlenost in konkurenčnost prizadetih držav.

3.4 INFLACIJSKI OBETI

Neposredni in posredni učinki pretekle skokovite rasti cen energentov in hrane na svetovni ravni so poleti leta 2008 povzročili dvig inflacije po HICP v euroobmočju precej nad raven, ki je skladna s cenovno stabilnostjo. Obenem se v zadnjih četrtletjih povečuje rast plač v obdobju, ko se je rast produktivnosti dela upočasnila, kar je povzročilo skokovit porast stroškov dela na enoto proizvoda. Glede prihodnjih gibanj je na podlagi sedanjih terminskih cen primarnih surovin mogoče pričakovati, da bo medletna inflacija po HICP verjetno še kar nekaj časa ostala precej nad ravnijo, ki je sklada s cenovno stabilnostjo, in da se bo v letu 2009 le postopoma umirjala. Po najnovejših makroekonomskih projekcijah strokovnjakov ECB se bo povprečna medletna inflacija po HICP predvidoma gibala med 3,4% in 3,6% v letu 2008 ter med 2,3% in 2,9% v letu 2009. Popravek prejšnjih projekcij navzgor je večinoma odraz višjih cen energentov in v manjši meri višjih cen hrane in storitev v primerjavi prejšnjimi predpostavkami. Treba je opozoriti, da projekcije med drugim temeljijo na predpostavki, da bodo cene nafte in drugih primarnih surovin sicer ostale na povišani ravni, vendar bodo v obdobju projekcij bolj stabilne kot v zadnjih mesecih, kar je v skladu s prevladujočimi terminskimi cenami.

Tveganja za cenovno stabilnost so v srednjeročnem obdobju, ki je pomembno za denarno politiko, na strani naraščanja inflacije. Tveganja obsegajo možnost, da bodo cene primarnih surovin ponovno naraščale in da bo prejšnja rast cen povzročila nadaljnje in še močnejše posredne učinke na cene življenjskih potrebščin. Zelo zaskrbljujoče je tudi dejstvo, da bi lahko inflacijske pritiske precej okrepili obsežnejši sekundarni učinki, ki izhajajo iz oblikovanja cen in plač. Navzgor usmerjena tveganja za stabilnost cen bi lahko poslabšalo tudi nepričakovano povečanje posrednih davkov in nadzorovanih cen.

4 PROIZVODNJA, POVPRAŠEVANJE IN TRG DELA

Po četrtletni rasti BDP, ki je v prvem četrtletju leta 2008 dosegla 0,7%, se je realni BDP euroobmočja v drugem četrtletju zmanjšal za 0,2% kot posledica manjše potrošnje in investicij. Gospodarstvo euroobmočja trenutno preživlja obdobje zmanjšane dejavnosti, ki ga zaznamujejo visoke cene primarnih surovin – te negativno vplivajo na zaupanje in povpraševanje potrošnikov – in tudi manjša rast investicij. V prihodnje se pričakuje postopno okrevanje gospodarstva. Makroekonomske projekcije strokovnjakov Eurosistema iz septembra 2008 napovedujejo za euroobmočje letno realno rast BDP od 1,1% do 1,7% leta 2008 in od 0,6% do 1,8% leta 2009. Vendar je negotovost, s katero so povezani ti obeti, velika in tveganja so na strani upočasnjevanja rasti.

4.1 GIBANJE PROIZVODNJE IN POVPRAŠEVANJA

Gospodarska aktivnost v euroobmočju se je upočasnila v zadnjih dvanajstih mesecih po obdobju močne gospodarske rasti. V euroobmočju se je močno povečevala v letih 2006 in 2007, tako da je bila realna rast BDP večja za 3,0% oziroma 2,6%, saj je okrepljena gospodarska aktivnost po vsem svetu v tem obdobju pospešila rast izvoza, k povečanju investicij so prispevali ugodni pogoji financiranja in veliki dobički podjetij, potrošnjo gospodinjstev pa so spodbodla gibanja realnega razpoložljivega dohodka, saj so se razmere na trgu dela izrazito izboljšale. Od takrat se je rast gospodarstva v euroobmočju umirila, saj je cela vrsta gospodarskih pretresov prispevala k upočasnitvi rasti. Naraščajoče cene primarnih surovin in podaljšano obdobje nemirov na finančnih trgih so zatrli gospodarsko rast v euroobmočju. Medletna rast realnega BDP se je upočasnila in v drugem četrtletju leta 2008 dosegla 1,4%, potem ko je v zadnjem četrtletju leta 2006 dosegla svojo najvišjo vrednost, 3,3%. Kazalci za zadnje mesece napovedujejo, da bo gospodarska aktivnost v tretjem četrtletju še vedno umirjena, kot kaže nizka stopnja poslovnega in potrošniškega zaupanja julija in avgusta.

REALNI BDP IN KOMPONENTE POVPRAŠEVANJA

Prve ocene Eurostata o spremembi realnega BDP euroobmočja v drugem četrtletju leta 2008 so bile z medčetrtletno stopnjo rasti -0,2% izrazito nižje glede na povečano rast, ki je bila za prvo četrtletje ocenjena z 0,7%. Kot smo omenili že v prejšnih številkah Mesečnega biltena, je ta upočasnitev deloma tehnična reakcija na neobičajno hitro rast v prvih mesecih leta, ko je zalasti nenavadno mila zima v več delih Evrope spodbudila dejavnosti v gradbeništvu. Določeno vlogo pri tej upočasnitvi so odigrali še drugi dejavniki, tudi učinek višjih cen primarnih surovin in upočasnjena gospodarska rast po vsem svetu.

Padec realnega BDP v drugem četrtletju je bil posledica domačega povpraševanja (brez zalog), ki je prispevalo -0,2% k skupni gospodarski rasti. Prispevek sprememb zalog je bil blizu nič in tudi prispevek neto trgovinske menjave je bil slab, ker sta se tako izvoz kot uvoz v drugem četrtletju zmanjšala za 0,4% (glej graf 44).

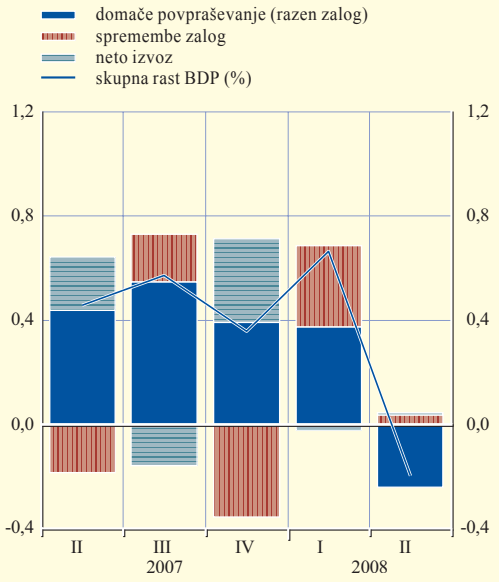
Velik delež volatilnosti v medčetrtletnem domačem povpraševanju v euroobmočju v prvi polovici leta je bil posledica povečanja investicij, saj so se v prvem četrtletju leta 2008 med-četrtletno povečale za 1,5% in se potem zmanjšale za 1,2%. Izredno dinamiko investicij v začetku leta so povzročile investicije v gradbeništvu, ki so se medčetrtletno izjemno povečale za 2,0%. Vse kaže, da so na to neznačilno rast močno vplivale mile vremenske razmere v nekaterih delih Evrope v začetku tega leta, in to potrjuje tudi naknadna umiritev gradbene proizvodnje, ki se je v drugem četrtletju zmanjšala za 2,5% v primerjavi s predhodnim.

Rast investicij v prvem četrtletju je bila tudi posledica povečanih investicij v negradbenem sektorju, ki so se medčetrtletno povečale za 0,9%. Kljub močni rasti v prvem četrtletju več dejavnikov nakazuje, da se bodo investicije podjetij nekoliko umirile. Prvič, povpraševanje se je upočasnilo, zato je stopnja rasti dobičkonosnosti podjetij padla z visokih stopenj, zabeleženih v začetku leta 2007. Računi institucionalnega sektorja euroobmočja za prvo četrtletje leta 2008 razkrivajo, da sta se medletna rast bruto poslovnega presežka nefinančnih družb in bruto podjetniški prihodek umirila. Drugič, strožji pogoji financiranja lahko zatrejo investicijske načrte – čeprav so ostale postavke denarnih tokov javnih nefinančnih družb razmeroma nespremenljive leta 2007 in se je čisti dobiček v prvem četrtletju leta 2008 ustalil pri visokih vrednostih (glej okvir 7 v poglavju 2). Tretjič, zdi se, da so se omejitve zmogljivosti v zadnjem letu zmanjšale. Izkoriščenost zmogljivosti v industrijskem sektorju je julija presegla svoje dolgoročno povprečje, vendar je bila nekoliko nižja od najvišje vrednosti izpred dvanajstih mesecev. Poleg tega ankete PMI podjetja Markit kažejo, da so se zakasnitve del in neodplačani posli v proizvodnem in storitvenem sektorju zmanjšali. Vsi ti dejavniki kažejo, da se bo rast poslovnih investicij po hitro rasti v prvem četrtletju leta v preostalih mesecih tega leta zmanjšala.

Po obdobju manjše potrošnje gospodinjstev se je zasebna potrošnja v drugem četrtletju leta 2008 zmanjšala za 0,2%. Potrošnja gospodinjstev se je zmanjšala zaradi oslabljene rasti realnega prihodka, ki je sledila močni medčetrtletni rasti cen primarnih surovin, in zaradi manjše finančne blaginje. Iz računov institucionalnega sektorja v euroobmočju je razvidno, da se je realni razpoložljivi dohodek gospodinjstev v prvem četrtletju leta 2008 medletno povečal samo za 0,7% – kar je najnižja stopnja rasti od leta 2003, medtem ko je neto finančna vrednost gospodinjstev doživela strm padec, ki je bil posledica manjše vrednosti imetja.

Graf 44 Realna rast in prispeveki k rasti BDP

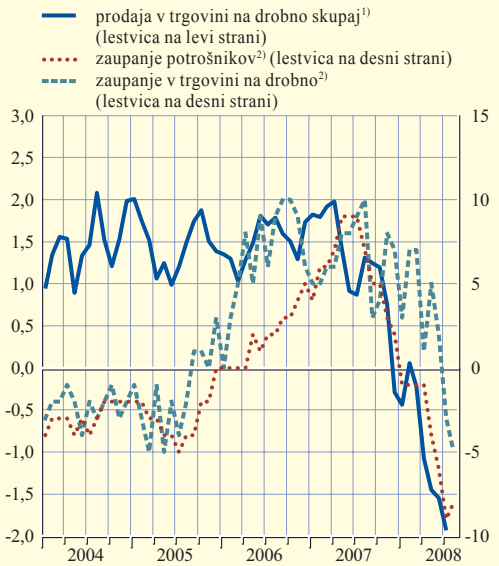
(medčetrtletna stopnja rasti; četrtletni prispevki v odstotnih točkah; desezonirano)



Vira: Eurostat in izračuni ECB.

Graf 45 Prodaja v trgovini na drobno ter zaupanje v trgovini na drobno in med gospodinjstvi

(mesečni podatki)



Vira: Eurostat in Ankete o poslovnih tendencah in mnenju potrošnikov Evropske komisije.
1) Medletne spremembe v odstotkih; 3-mesečne drseče sredine; prilagojeno za število delovnih dni.
2) Ravnotežja v odstotkih; desezonirano in prilagojeno glede na srednjo vrednost.

Prvi kazalniki za tretje četrtletje kažejo, da se šibka potrošnja lahko še nadaljuje. Obseg trgovine na drobno v euroobmočju se je julija zmanjšal za 0,4%, potem ko je že junija padel za 0,9%. Zaupanje potrošnikov se je avgusta nekoliko izboljšalo v primerjavi z julijem kljub večji črnogledosti zaradi obetov na trgu dela, toda njegova stopnja je ostala nizka (glej graf 45). Poleg tega se je stanje, povezano z nameni potrošnikov za večje nakupe v naslednjih 12 mesecih, še dodatno zmanjšalo do najnižjih stopenj, odkar so se leta 1985 začela raziskovanja. Ta serija ni del kazalca zaupanja potrošnikov, vendar kaže močno povezavo z medletno rastjo potrošnje v preteklosti.

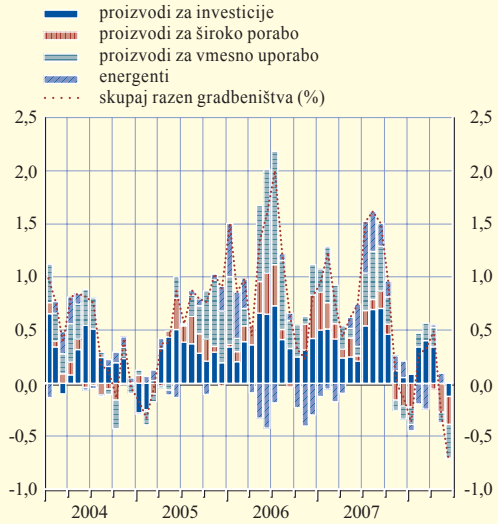
PROIZVODNJA PO DEJAVNOSTIH

Gospodarska aktivnost v euroobmočju je v prvem četrtletju leta 2008 zabeležila rast v storitvenem sektorju in medčetrtletno rast v industrijskem sektorju (razen gradbeništva) ter izjemno močno rast dodane vrednosti v gradbenem sektorju. V skladu z razpoložljivimi kazalci je bila počasnejša rast v drugem četrtletju posledica gospodarske aktivnosti v industrijskem in gradbenem sektorju, kjer je dodana vrednost doživela strm padec v obeh sektorjih (za 0,8% oziroma 2,2%). Rast v storitvenem sektorju je bila prožnejša in se je povečala za 0,4%. Najnovejši podatki kažejo, da se šibkejši osnovni vzorec rasti nadaljuje tudi v tretjem četrtletju.

Industrijska dejavnost se je znatno zmanjšala v drugem četrtletju leta 2008. Industrijska proizvodnja v euroobmočju (razen gradbeništva) se je junija rahlo zmanjšala v primerjavi z majem (glej graf 46), potem ko je v predhodnem mesecu doživela strm padec. Na splošno se je dodana vrednost v drugem četrtletju leta zmanjšala za 0,8%, potem ko je v predhodnem obdobju dosegla rast 0,4%. Ta četrtletni padec je najnižja vrednost v petih letih. Ankete za predelovalne

Graf 46 Rast in prispevki k rasti industrijske proizvodnje

(stopnje rasti; prispevki k rasti v odstotnih točkah; mesečni podatki; desezonirano)



Vira: Eurostat in izračuni ECB.
Opombe: Prikazani podatki so izračunani kot 3-mesečne drseče sredine glede na povprečje predhodnih 3 mesecev.

Graf 47 Industrijska proizvodnja, zaupanje v predelovalnih dejavnostih in PMI

(mesečni podatki; desezonirano)

Viri: Eurostat, ankete o poslovnih tendencah in mnenju potrošnikov Evropske komisije, raziskave NTC Economics, Markit in izračuni ECB.
Opomba: Vse serije se nanašajo na predelovalne dejavnosti.
1) 3-mesečne spremembe glede na prejšnje 3 mesece.
2) Ravnotežja v odstotkih; spremembe glede na prejšnje 3 mesece.
3) Indeks vodij nabave (Purchasing Managers' Index); odstopanja od vrednosti indeksa 50.

dejavnosti za tretje četrtletje kažejo, da so se avgusta 2008 ohranile nizke vrednosti in kazalnik PMI je zdsnil celo na nižjo raven od referenčne, kar kaže, da se je aktivnost v primerjavi s prejšnjim mesecem zmanjšala (glej graf 47).

Že prej smo omenili, da je gradbena proizvodnja sledila zelo neobičajnemu vzorcu v prvih dveh četrtletjih leta 2008, saj se je dodana vrednost v prvem četrtletju povečala za 2,5% in se v drugem zmanjšala za 2,2%. Če zanemarimo četrtletno volatilnost, je očitno, da proizvodnja v gradbenem sektorju doživlja trend upadanja že od druge polovice leta 2006, kar se je samo začasno zaustavilo v prvih treh mesecih leta 2008. Trend upadanja potrjujejo tudi anketni podatk, saj kazalec Evropske komisije kot tudi kazalec anket PMI podjetja Markit kažeta, da je zaupanje v gradbenem sektorju tudi avgusta majhno.

Relativna prožnost dodane vrednosti v storitvenem sektorju v drugem četrtletju leta 2008 je najprej odraz nepretrgane rasti v sektorju finančnih storitev in poslovnih storitev ter „drugih" storitev. V nasprotju s tem se je proizvodnja v sektorju trgovine, prometa in komunikacij naglo upočasnila. Če si ogledamo daljše obdobje, beležijo v vseh storitvenih sektorjih padec aktivnosti, potem ko so konec leta 2006 dosegli najvišje vrednosti. Anketni podatki do avgusta 2008 kažejo nepretrgano rast po vseh storitvenih dejavnostih, kazalnik PMI in tudi kazalnik zaupanja Evropske komisije v storitvenem sektorju pa sta zelo nizka.

Najnovejši podatki za industrijski in storitveni sektor na splošno kažejo nepretrgano upočasnjeno rast gospodarske aktivnosti v tretjem četrtletju leta 2008.

4.2 TRG DELA

Trg dela v euroobmočju je v zadnjih mesecih doživel preobrat po več letih očitnega napredka. Čeprav so razmere na trgu dela še vedno na splošno ugodne in je brezposelnost na rekordno nizki ravni, ankete pričakovane zaposlenosti kažejo nižje vrednosti v zadnjih mesecih in zmernejšo rast zaposlovanja v prihodnje.

Tabela 8 Rast zaposlenosti

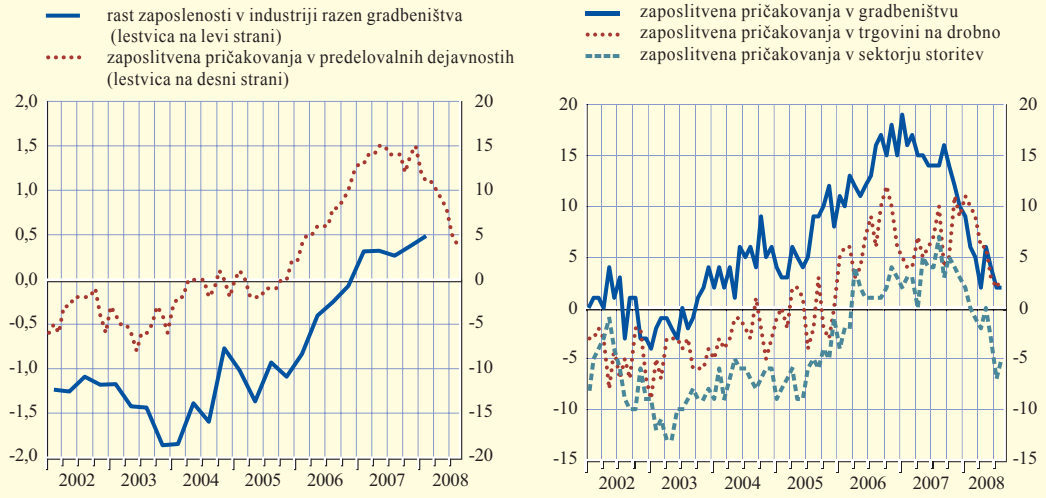
(spremembe v odstotkih v primerjavi s prejšnjim obdobjem; desezonirano)

	Medletne stopnje		Medčetrtletne stopnje				
	2006	2007	2007 I	2007 II	2007 III	2007 IV	2008 I
Celotno gospodarstvo	1,6	1,8	0,5	0,5	0,4	0,3	0,3
od tega:							
Kmetijstvo in ribištvo	-1,5	-1,1	0,8	-0,6	-1,1	-0,6	0,4
Industrija	0,5	1,4	0,7	0,2	0,0	0,2	0,2
Razen gradbeništva	-0,4	0,3	0,1	0,1	0,0	0,2	0,2
Gradbeništvo	2,6	3,9	1,9	0,4	-0,1	0,3	-0,1
Storitve	2,2	2,1	0,5	0,7	0,7	0,4	0,4
Trgovina in promet	1,5	1,7	0,4	0,8	0,8	0,1	0,5
Finančno posredništvo in poslovne storitve	3,8	4,3	1,3	1,3	0,7	0,9	0,9
Javna uprava[1)]	2,0	1,3	0,1	0,3	0,5	0,4	-0,1

Vira: Eurostat in izračuni ECB.
1) Vključuje tudi izobraževanje, zdravstvo in druge storitve.

Graf 48 Rast zaposlenosti in pričakovana zaposlenost

(medletne spremembe v odstotkih; ravnotežja v odstotkih, desezonirano)



Viri: Eurostat in ankete o poslovnih tendencah in mnenju potrošnikov Evropske komisije med podjetji in potrošniki.
Opomba: Ravnotežja v odstotkih so prilagojena glede na sredino.

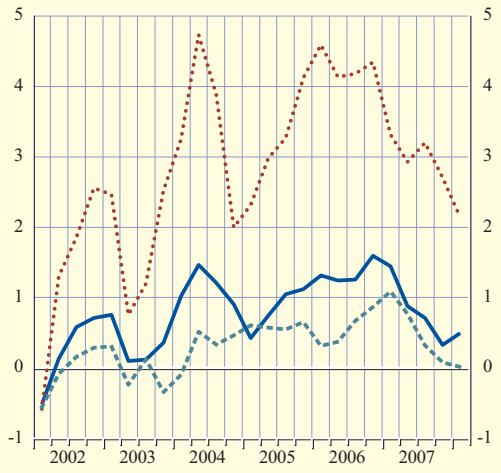
ZAPOSLENOST

Zaposlenost v euroobmočju se je znatno povečala leta 2006 in 2007, saj jo je deloma spodbodla močna gospodarska aktivnost. Rast zaposlenosti leta 2008 je bila zmernejša: zaposlenost se je prve tri mesece leta 2008 medčetrtletno povečala za 0,3%, kot je bilo ocenjeno že za predhodno četrtletje, toda za 0,2 odstotne točke pod stopnjo, zabeleženo leto poprej (glej tabelo 8). Čeprav še niso objavljeni novi podatki o zaposlenosti v euroobmočju, kazalci, ki prikazujejo načrtovano zaposlovanje podjetij, in razpoložljivi nacionalni podatki kažejo nadaljevanje trenda v smeri bolj umirjene rasti zaposlenosti v prihajajočih mesecih (glej graf 48). Na podlagi avgustovskih anket PMI se je načrtovana zaposlenost podjetij zmanjšala že drugi mesec zapored v storitvenem in predelovalnem sektorju. Slika, ki jo prikazuje anketa Evropske komisije med podjetji za avgust, je bolj mešana; kazalci pričakovane zaposlenosti v industrijskem sektorju so se zmanjšali, v gradbenem in storitvenem sektorju pa zmerno povečali.

Čeprav je rast zaposlenosti pomemben kazalec gibanj na trgu dela, zlasti izkoristka dela, je smiselno spremljati tudi spremembe v številu skupnih delovnih ur, iz česar so razvidne spremembe v številu zaposlenih in tudi dejanskih opravljenih ur na zaposlenega. Načeloma je njihovo gibanje v gospodarskem ciklu lahko različno. Okvir 9 prikazuje zadnja gibanja vseh opravljenih delovnih ur v euroobmočju z zgodovinskega vidika.

Graf 49 Produktivnost dela

(medletne spremembe v odstotkih)



Vira: Eurostat in izračuni ECB.

Okvir 9

GIBANJA SKUPNEGA ŠTEVILA OPRAVLJENIH DELOVNIH UR V EUROOBMOČJU: DOLGOROČNEJŠI VIDIK

Države euroobmočja so v zadnjih letih uvedle številne strukturne reforme uredb o trgu dela, ki so bistveno vplivale na delovanje trgov dela. Ti ukrepi so se razlikovali po posameznih državah članicah; eni so nameravali olajšati zaposlovanje dodatne in začasne delovne sile, drugi so si prizadevali za večjo prožnost opravljenih delovnih ur zaposlenih za poln delovni čas in tistih s skrajšanim delovnim časom. Lažje zaposlovanje začasne delovne sile omogoča povečanje deleža aktivnega prebivalstva med določenimi segmenti na trgu dela, zlasti mladih žensk in starejših delavcev.[1] Ta okvir prikazuje zadnja gibanja skupnega števila opravljenih delovnih ur v euroobmočju z zgodovinskega vidika in osvetljuje, v kolikšni meri so reforme na trgu dela prispevale k večji prožnosti gospodarstva v euroobmočju in tudi k višji stopnji potencialne rasti proizvodnje z neposrednim vplivom na stopnjo izkoristka dela.

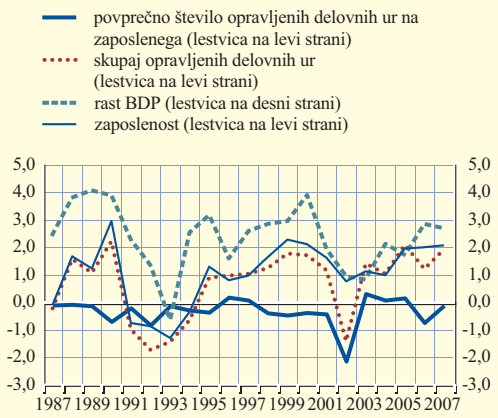
Gibanje zaposlenosti in povprečnega števila opravljenih delovnih ur na osebo

Pri analizi dolgoročnih gibanj skupnega števila opravljenih delovnih ur je smiselno razlikovati med spremembami v številu zaposlenih in v številu dejanskih opravljenih delovnih ur na zaposlenega, saj se lahko obe sestavini dolgoročno različno gibljeta v poslovnem ciklu. Graf A prikazuje gibanja skupnega števila opravljenih delovnih ur, zaposlenosti in števila opravljenih delovnih ur na zaposlenega v euroobmočju v obdobju od 1987 do 2007.[2]

Spremembe povprečnega števila delovnih ur na zaposlenega so le malo prispevale k povečanju skupnega števila ur pred obdobjem sredi 90-ih let prejšnjega stoletja, ko so spremembe zaposlenosti najbolj vplivale na gibanje skupnega števila delovnih ur. Kot kaže, so spremembe povprečnega števila opravljenih delovnih ur v drugi polovici 90-ih igrale pomembnejšo vlogo, iz česar so razvidni začetki zakonodajnih sprememb v delovni ureditvi v številnih državah članicah euroobmočja in strmo povečanje zaposlenosti s skrajšanim delovnim časom. Skupno število ur se je močno povečalo v drugi polovici 90-ih let in se spet močno zmanjšalo zaradi manjše gospodarske aktivnosti leta 2001 in 2002. Kot kaže, je bil glavni razlog znatno zmanjšanje povprečnega števila opravljenih

Graf A Skupno število opravljenih delovnih ur, zaposlenost in število opravljenih delovnih ur na zaposlenega

(medletne spremembe v odstotkih)



Vira: Eurostatova anketa o delovni sili in izračuni ECB.

1) Glej na primer V. Genre, R. Gomez-Salvador in A. Lamo (2005), „European women: Why do(n't) they work?", ECB Working Paper št. 454, marec; in tudi OECD (2006): Ageing and Employment Policies: Live Longer, Work Longer, OECD, Pariz.
2) Raziskave delovne sile Eurostata (LFS) na primerljivi ravni združuje rezultate različnih nacionalnih raziskav LFS. Navedene številke so povzete po zadnji evropski raziskavi LFS Eurostata in se nanašajo na zaposlene med 15. in 64. letom. Podatki za euroobmočje za obdobje od 1985 do 1999 so izračunani na podlagi razpoložljivih podatkov za države v euroobmočju. Neskladja skupnih vrednosti zaposlenosti so zaradi izostanka odgovorov za zaposlenost s polnim in skrajšanim delovnim časom popravljena tako, da so izostali odgovori porazdeljeni v kategorijo s polnim in skrajšanim delovnim časom sorazmerno z znanimi deleži iz istega obdobja.

delovnih ur, kar deloma odraža ciklična gibanja in najverjetneje tudi vrhunec ukrepov za skrajšanje delovnega tedna v več državah članicah (Francija, Belgija in Nizozemska). Obdobje od 2003 do 2005 zaznamujejo pozitivne stopnje rasti povprečnega števila opravljenih delovnih ur, v zadnjem času pa so se te stopnje spet zmanjšale.[3)]

Graf B Prispevki k spremembam skupnega števila opravljenih delovnih ur

(milijoni delovnih ur)

Vira: Eurostatova anketa o delovni sili in izračuni ECB.

Gibanja zaposlenosti s polnim in skrajšanim delovnim časom

Spremembe skupnega števila opravljenih delovnih ur lahko še dodatno raziščemo, če preučimo prispevek zaposlenih s polnim in skrajšanim delovnim časom k spremembam zaposlenosti in povprečnega števila opravljenih delovnih ur. Zato lahko medletno spremembo skupnega števila opravljenih delovnih ur razčlenimo na štiri ločene sestavine, ki prikazujejo spremembe zaposlenosti s polnim in skrajšanim delovnim časom ter spremembe povprečnega števila delovnih ur, ki jih opravijo zaposleni s polnim in skrajšanim delovnim časom. Graf B prikazuje prispevek zaposlenih s polnim in skrajšanim delovnim časom (poln stolpec) k celotni spremembi skupnega števila opravljenih delovnih ur (črtkast stolpec) Vsak stolpec predstavlja prispevek vsake posamezne komponente za vsako leto. Vsota stolpcev je enaka celotni spremembi skupnega števila opravljenih delovnih ur. Zdi se, da je zaposlenost s skrajšanim delovnim časom le malo prispevala k skupnemu številu ur pred obdobjem sredi 90-ih. Prispevek zaposlenosti s skrajšanim delovnim časom je postopoma postajal vse pomembnejši od druge polovice 90-ih naprej, zlasti v prvih letih desetletja, ki se je začelo leta 2000. Dinamika odpiranja delovnih mest v euroobmočju od leta 2005 se odraža tudi v močni rasti zaposlenosti s polnim delovnim časom.

Primerjava z gibanji v ZDA

Eno od glavnih pojasnil za vrzel v BDP na prebivalca med euroobmočjem in ZDA je očitna razlika v številu opravljenih delovnih ur med obema gospodarstvoma.[4)] V zadnjih desetih letih pa se je močno povečalo skupno število opravljenih delovnih ur v euroobmočju, kar je v nasprotju z gibanji v ZDA, kjer se je to število nekoliko zmanjšalo. Iz tabele je razvidno, da se je skupno število delovnih ur v euroobmočju v dveh desetletjih povečalo (s povprečja 0,3% letno v obdobju od 1987 do 1997 na 1,2% letno v desetletju, ki se je končalo leta 2007), medtem ko se je rast skupnega števila opravljenih delovnih ur v ZDA zmanjšala (z 1,3% na 0,9%). Velik delež rasti v euroobmočju lahko pripišemo večjemu izkoristku dela v tem obdobju, toda glavno spodbudo za to lahko do današnjega dne nedvomno pripišemo večjemu deležu aktivnega prebivalstva in večji zaposlenosti. Istočasno pa se povprečno število opravljenih delovnih ur na osebo še naprej hitreje zmanjšuje v euroobmočju kot v ZDA.

3) Glej tudi N. Leiner-Killinger, C. Madaschi in M. Ward-Warmedinger, „Trends and patterns in working time across euro area countries 1970-2004: causes and consequences", ECB Occasional Paper št. 41, december 2005.

4) Omenja se, da se razlogi za to neskladje nanašajo na razlike v regulativnih ureditvah (vključno z direktivami o delovnem času, režimih osebnega davka na dohodek itn.), pravicah do dopusta in odpravnine ter osebni izbiri prostega časa. Glej na primer O. Blanchard (2004), „The economic future of Europe", Journal of Economic Perspectives, zvezek 18, št. 4, str. 3-26; ali novejše 3. poglavje OECD (2008), Economic Policy Reforms: Going for Growth.

Rast prebivalstva, izkoristek delovne sile in skupno število opravljenih delovnih ur

(medletne spremembe v odstotkih)

	Aktivno prebivalstvo (a)	Stopnja aktivnosti prebivalstva (b)	Stopnja zaposlenosti (c)	Opravljenih delovnih ur na osebo (d)	Izkoristek delovne sile skupaj (b do d)	Skupaj opravljenih delovnih ur (a do d)
euroobmočje						
1987–1997	**0,4**	0,2	-0,1	-0,3	-0,1	0,3
1998–2007	**0,4**	0,8	0,5	-0,4	0,8	1,2
ZDA						
1987–1997	**1,0**	0,2	0,1	-0,1	0,3	1,3
1998–2008	**1,3**	-0,3	0,0	-0,2	-0,4	0,9

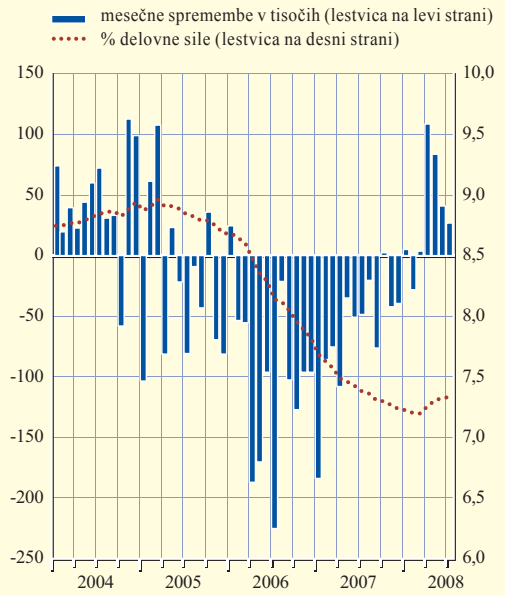
Vira: Eurostat in izračuni ECB.

Sklepne opombe

Pri analizi gibanj delovnih ur je treba upoštevati, da jih delno oblikujejo institucionalne spremembe. Število delovnih ur v euroobmočju je po mednarodnih standardih nizko, in ker se euroobmočje sooča s staranjem prebivalstva, bo eden ključnih izzivov, kako povečati izkoristek dela, da se ohrani potencial rasti. Večja zaposlenost v euroobmočju in večji delež aktivnega prebivalstva sta prispevala k delni izravnavi izrazitega diferenciala z ZDA v povečanju skupnega števila opravljenih delovnih ur, toda povprečno število opravljenih delovnih ur se še naprej zmanjšuje hitreje v euroobmočju kot v ZDA. Pozitivna plat tega je, da si večjo zaposlenost, zlasti večje število delovnih mest s skrajšanim delovnim časom, in večje spremembe števila delovnih ur zaposlenih s skrajšanim delovnim časom, lahko razlagamo kot znake večje prožnosti trga dela v euroobmočju. Ta večja prožnost pa povečuje sposobnost prilagajanja euroobmočja na pretrese.

Medletna produktivnost dela (na zaposlenega) se je v prvem četrtletju leta 2008 povečala za 0,5% (glej graf 49). Izboljšanje v primerjavi s prejšnjim četrtletjem si v glavnem lahko razlagamo z izrazito povečano produktivnostjo v gradbenem sektorju, kjer je bila proizvodnja začasno povečana. Če si ogledamo širši trend, se medletna rast produktivnosti zmanjšuje od konca leta 2006. Podatki, ki jih daje PMI, kažejo, da se je produktivnost dela še poslabšala v zadnjih nekaj mesecih.

Graf 50 Brezposelnost



Vir: Eurostat.

BREZPOSELNOST

Stopnja brezposelnosti, ki je več let vztrajno padala, se je v začetku leta 2008 prvič rahlo povečala, saj je s 7,2% v prvem četrtletju v drugem zrasla na 7,3%. Stopnja brezposelnosti v euroobmočju je ostala julija 2008 v primerjavi z junijem nespremenjena na 7,3% (glej graf 50). Toda število brezposelnih se je julija povečalo že peti mesec zapored, in sicer za 25.000.

Kljub rahlemu povečanju stopnje brezposelnosti med prvim in drugim četrtletjem leta 2008 je brezposelnost v euroobmočju nizka glede na pretekla gibanja, saj takšnega deleža brezposelnih ne beležimo že od 80-ih let prejšnjega stoletja. Natanko tako, kot so se v zadnjih nekaj letih na splošno izboljšale raz-

mere na trgu dela, so imeli koristi tudi mladi delavci – tisti med 15. in 24. letom. Kljub temu ostaja brezposelnost mladih relativno visoka v primerjavi z drugimi starostnimi skupinami v večini držav euroobmočja. Razen očitnih socialnih posledic je zelo verjetno, da bo ta dejavnik zavrl potencialno rast v euroobmočju. Okvir 10 predstavlja gibanja na trgu dela v zadnjih letih, ki so povezana z mladimi delavci, in obravnava različne politike, ki bi lahko prinesle dodatne izboljšave v vključevanje mladih na trg dela.

Okvir 10

BREZPOSELNOST MLADIH V EUROOBMOČJU

V večini držav članic euroobmočja je brezposelnost mladih še vedno visoka v primerjavi z brezposelnostjo drugih starostnih skupin, čeprav se je v zadnjem desetletju močno zmanjšala. Ta okvir opisuje gibanja brezposelnosti mladih v euroobmočju v zadnjih dveh desetletjih in preučuje dejavnike, ki povzročajo ta gibanja.

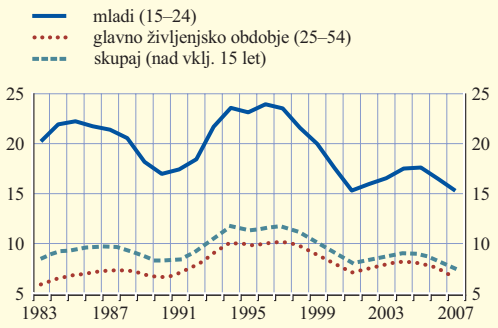
Brezposelnost mladih ostaja visoka kljub splošnim izboljšavam

Na trgih dela v euroobmočju se je v zadnjem desetletju zgodilo več strukturnih izboljšav, ki so koristile predvsem mladim delavcem. Brezposelnost mladih je dosegla vrhunec sredi 90-ih prejšnjega stoletja in odtlej se je močno zmanjšala ter dosegla nižjo stopnjo kot v 80-ih letih prejšnjega stoletja. Obenem se je v zadnjih dveh desetletjih (glej graf A) položaj mladih delavcev med 15. in 24. letom na trgu dela izboljšal v primerjavi z delavci med 25. in 54. letom starosti.

Kljub vsem tem splošnim izboljšavam na ravni euroobmočja so ta gibanja nerazveseljiva z več vidikov. Prvič, brezposelnost mladih v euroobmočju je bila leta 2007 še naprej več kot dvakrat večja od stopnje brezposelnosti med delavci v glavnem življenskem obdobju med 25. in 54. letom, in sicer 15,3% v primerjavi s 6,6%. Drugič, dolgoročna brezposelnost močno vpliva celo na mlade, ki so del delovne sile. Leta 2007 je bila približno četrtina brezposelnih med 15. in 24. letom v euroobmočju kot celoti brezposelna več kot eno leto kljub večjemu zmanjšanju v zadnjem desetletju. Tretjič, verjetnost, da postane mlada oseba z nizko stopnjo

Graf A Brezposelnost v euroobmočju po starostnih skupinah

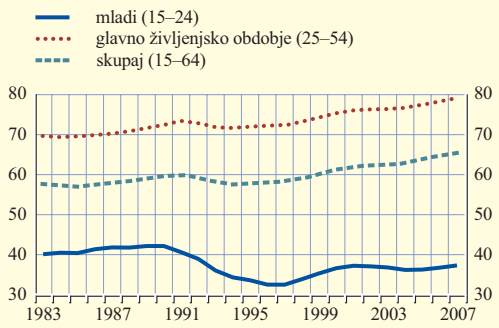
(brezposelni kot odstotek delovne sile)



Vira Eurostat (EU LFS) in izračuni ECB.

Graf B Brezposelnost v euroobmočju po starostnih skupinah

(brezposelni kot odstotek prebivalstva)



Vira Eurostat (EU LFS) in izračuni ECB.

Brezposelnost med mladimi in osebami v glavnem življenjskem obdobju v euroobmočju, 1993–2007

	Brezposelnost med mladimi (15–24)		Brezposelnost med osebami v glavnem živ. obdobju (25–54)	
	Stopnja (%) 2007	Sprememba (odst. točke) od 1993 do 2007	Stopnja (%) 2007	Sprememba (odst. točke) od 1993 do 2007
Belgija	19,2	-4,7	6,8	-2,7
Nemčija	12,1	3,7	7,8	3,4
Irska	8,9	-12,5	4,0	-9,4
Grčija	22,0	-1,0	7,6	1,5
Španija	18,2	-22,3	6,9	-5,5
Francija	20,6	0,8	7,5	2,0
Italija	18,5	-10,4	5,0	0,7
Luksemburg	14,9	9,0	3,4	1,4
Nizozemska	6,1	-15,0	2,5	-7,3
Avstrija	8,0	3,8	4,2	1,3
Portugalska	15,3	-0,3	7,8	3,1
Slovenija	7,9	n.a.	4,4	n.a.
Finska	21,6	3,4	5,3	0,4
Euroobmočje	15,3	-4,9	6,6	0,6

Vira: Eurostat (EU LFS) in izračuni ECB.
Opombe: podatki so za drugo četrtletje, razen za Francijo in Avstrijo, kjer so za prvo četrtletje. Podatki za brezposelnost mladih v Španiji zajemajo osebe od 16 do 24 let.

izobrazbe brezposelna, je še vedno zelo visoka, 18,9%; poleg tega se je brezposelnost teh mladih ljudi v zadnjih dveh desetletjih zmanjšala bistveno manj kot za mlade z visoko izobrazbo. Četrtič, kljub zmanjšanju brezposelnosti mladih v euroobmočju kot celoti se je brezposelnost mladih med leti 1983 in 2007 v petih državah euroobmočja dejansko povečala, namreč v Nemčiji, Franciji, Luksemburgu, Avstriji in na Finskem (glej tabelo).

Nižjo stopnjo brezposelnosti mladih v euroobmočju je v zadnjih dveh desetletjih spremljalo vsesplošno zmanjšanje stopnje zaposlenosti mladih (glej graf B). Čeprav se je število mladih zaposlenih od sredine 90-ih let prejšnjega stoletja povečalo, se stopnja zaposlenosti nikoli več ni dvignila do stopenj iz 80-ih prejšnjega stoletja.[1] Iz tega je razvidno, da se več mladih izobražuje ali da so povsem prenehali iskati službo in izstopili s trga dela. Dejansko se je stopnja brezdelnosti mladih, tj. delež mladih, ki niso ne brezposelni ne zaposleni, povečala med leti 1983 in 2007 za 6,2 odstotne točke na 56%.

K manjši brezposelnosti mladih je prispevalo več dejavnikov

Dejavniki brezposelnosti mladih vključujejo spremembe gospodarskih razmer, demografske spremembe, institucije in politiko trga dela ter izobraževalni sistem.[2] Raziskave po državah kažejo, da obstaja pozitivna povezava med deležem mladih v celotnem prebivalstvu in stopnjo brezposelnosti mladih, tj. prebivalstvo se stara in manjši delež mladih pomeni, da je manjše tveganje za njihovo brezposelnost. Stopnja brezposelnosti mladih je povezana tudi z gospodarskimi razmerami. Poleg tega se zdi, da postaja izobraževanje v več državah euroobmočja vse pogosteje alternativa za brezposelnost. V zvezi z institucijami trga dela se zdi, da obstaja škodljiv vpliv visokih minimalnih plač in zakonodaje o varovanju zaposlitve

1) Mladi v euroobmočju so zaposleni pretežno v storitvenem sektorju. Obenem več mladih kot delavcev na vrhuncu svojih moči dela s skrajšanim delovnim časom ali začasno; ta razlika se je še povečala v zadnjih dveh desetletjih. Leta 2007 je približno 26% mladih delalo s skrajšanim delovnim časom, polovica vseh mladih zaposlenih (49,9%) pa je imela sklenjene pogodbe za določen čas.
2) Glej na primer D. B. Blanchflower in R. B. Freeman (2000), „Youth employment and joblessness in advanced countries", University of Chicago Press, Chicago.

na delovanje mladih na trgu dela. Z nižjimi stopnjami brezposelnosti mladih se povezuje tudi večje število mladih s poklicno izobrazbo in v manjši meri visoki dosežki mednarodne raziskave OECD PISA[3),4)] Toda ta odkritja očitno ne morejo zaobseči celovitosti povezave med izobraževalnimi sistemi in rezultati trga dela.

Dodatno zmanjšanje brezposelnosti mladih zahteva obsežne ukrepe.

Cilj gospodarske politike bi moral biti izboljšanje zaposljivosti mladih za nadaljnje zmanjšanje pretirano visokih stopenj brezposelnosti mladih. To pomeni, da potrebujejo institucije trga dela dodatne ureditve, saj zakonodaja o varovanju zaposlitve, premalo prožne ureditve delovnega časa in institucije, ki narekujejo okorele plačne ukrepe, kot so minimalne plače, so lahko ovira za zaposlitvene možnosti mladih. Na splošno ima velik pomen za zaposlitev mladih visoka stopnja izobraževalnih uspehov, zlasti z vidika vse večjega pomena tehnološkega napredka in vse večjega povpraševanja po visoko usposobljeni delovni sili. Država lahko pozitivno prispeva k lažjemu prehodu mladih iz izobraževalnega sistema na trg dela, če poskrbi na eni strani za dobro delujoč izobraževalni sistem in na drugi ustvari takšno poslovno okolje, ki bo omogočalo zadostno povračilo naložbe v izobraževanje. To spodbuja pridobivanje strokovnega znanja, kar lahko prepreči, da mladi preprosto izpadejo s trga, in posledično zmanjšuje tveganje za izključitev iz družbe.

3) Glej na primer OECD (2007), „Education at a glance", Pariz.
4) Več o tej temi, N. Leiner-Killinger in R. Gomez Salvador, „An analy sis of youth unemployment in the euro area", ECB Occasional Paper št. 89, junij 2008.

4.3 OBETI GLEDE GOSPODARSKE AKTIVNOSTI

Gospodarstvo euroobmočja trenutno preživlja obdobje šibke gospodarske aktivnosti, za katero so značilne visoke cene primarnih surovin, ki bremenijo zaupanje in povpraševanje potrošnikov, in tudi manjša rast investicij. Toda pričakovano zmanjšanje realnega BDP v drugem četrtletju leta 2008 (-0,2%) deloma predstavlja tehnično reakcijo na močno rast v prvem četrtletju (0,7%), ko so zlasti mile vremenske razmere ponekod v Evropi močno spodbodle gradbene dejavnosti. Ta volatilnost četrtletnih stopenj tako do neke mere poudarja šibkejšo rast BDP.

V prihodnje je pričakovati, da bo trenutnemu dogajanju sledilo postopno okrevanje. Če bo cena nafte vztrajno padala, bo zlasti padec cen nafte z najvišje vrednosti v juliju prispeval k povečanju realnega razpoložljivega dohodka, če bo ostala stopnja zaposlenosti visoka in stopnja brezposelnosti nizka glede na prejšnje vrednosti. Poleg tega je pričakovati, da bo rast svetovnega gospodarstva še naprej relativno vztrajna in da bo črpala predvsem iz trajne rasti v nastajajočih gospodarstvih. To bi moralo prispevati k zunanjemu povpraševanju po blagu in storitvah iz euroobmočja in s tem k investicijam. Ti obeti so razvidni tudi iz makroekonomskih projekcij strokovnjakov ECB iz septembra 2008, ki kažejo na povprečno letno rast realnega BDP med 1,1% in 1,7% leta 2008 ter med 0,6% in 1,8% leta 2009. V primerjavi z makroekonomskimi projekcijami strokovnjakov Eurosistema iz junija 2008 so se te stopnje pomaknile navzdol (glej okvir 11).

Negotovost okrog pričakovane gospodarske rasti je še vedno visoka in na splošno prevladujejo tveganja upočasnjene rasti. Tveganja izhajajo predvsem iz ponovnih povečanj cen hrane in energije, ki bi lahko zavrla potrošnjo in investicije. Navzdol usmerjena tveganja so povezana tudi z napetostmi na finančnem trgu, ki utegnejo vplivati na realno gospodarstvo bolj negativno, kot se trenutno predvideva. Možnost neobvladljivih gibanj zaradi svetovnih neravnovesij pomeni tudi negativna tveganja za obete gospodarske aktivnosti, tako kot zaskrbljenost zaradi naraščajočih protekcionističnih pritiskov.

Okvir 11

MAKROEKONOMSKE PROJEKCIJE STROKOVNJAKOV ECB ZA EUROOBMOČJE

Strokovnjaki ECB so na podlagi informacij, ki so bile na voljo do 22. avgusta 2008, pripravili projekcije makroekonomskih gibanj v euroobmočju.[1] Po teh projekcijah bo povprečna medletna rast realnega BDP v letu 2008 med 1,1% in 1,7%, v letu 2009 pa med 0,6% in 1,8%. Povprečna stopnja rasti harmoniziranega indeksa cen življenjskih potrebščin (HICP) je za leto 2008 napovedana med 3,4% in 3,6%, v letu 2009 pa med 2,3% in 2,9%.

Tehnične predpostavke o obrestnih merah, deviznih tečajih, cenah primarnih surovin in fiskalnih politikah

Tehnične predpostavke o obrestnih merah ter cenah nafte in drugih primarnih surovin razen energentov temeljijo na terminskih pogodbah na trgu, s 14. avgustom 2008 kot presečnim dnevom.[2] Predpostavka o kratkoročnih obrestnih merah je povsem tehnične narave. Te obrestne mere so izražene s 3-mesečno obrestno mero EURIBOR, tržna pričakovanja pa so izpeljana iz obrestnih mer terminskih pogodb.[3] Metodologija kaže na splošno povprečno raven kratkoročnih obrestnih mer v višini 4,8% v letu 2008 in 4,5% v letu 2009. Tržna pričakovanja glede nominalnih stopenj donosa 10-letnih državnih obveznic euroobmočja kažejo na povprečno raven v višini 4,5% v letu 2008 in 4,6% v letu 2009. V osnovni scenarij je vključena tudi predpostavka, da bo razpon med bančnimi obrestnimi merami za posojila v obdobju projekcij ostal velik, kar kaže na večje zavedanje tveganja na finančnih trgih. Na podlagi gibanj na terminskih trgih v 2-tedenskem obdobju, ki se je končalo na presečni dan, predpostavljamo, da bo povprečna cena nafte v letu 2008 znašala 115,1 USD za sod, v letu 2009 pa 120,8 USD za sod. Mednarodne cene hrane, izražene v ameriških dolarjih, naj bi se v letu 2008 povečale za 42,8%, v letu 2009 pa za 6,9%. Cene drugih surovin (brez energentov in hrane) naj bi se v letu 2008 povišale za 10,6%, v letu 2009 pa za -1,8%.

Sprejeta je tehnična predpostavka, da bodo v obdobju projekcij dvostranski devizni tečaji ostali nespremenjeni na povprečni ravni, ki je prevladovala v 2-tedenskem obdobju s koncem na presečni dan. To pomeni, da bo devizni tečaj med eurom in ameriškim dolarjem (EUR/USD) v letu 2008 na ravni 1,53, v letu 2009 pa na ravni 1,52, se pravi, da bo v letu 2008 za 6,1% višji od povprečja v letu 2007, v letu 2009 pa 0,2% nižji od povprečja v letu 2008.

1) Projekcije ECB dopolnjujejo makroekonomske projekcije Eurosistema, ki jih dvakrat letno skupaj pripravijo strokovnjaki ECB in strokovnjaki nacionalnih centralnih bank euroobmočja. Uporabljene metode so skladne z metodami, ki se uporabljajo pri pripravi projekcij Eurosistema in so opisane v dokumentu „A guide to Eurosystem staff macroeconomic projection exercises", ECB, junij 2001. Zaradi negotovosti, s katero so povezane projekcije, je vrednost posamezne spremenljivke izražena v razponih. Začenši s temi projekcijami, razponi za vsako spremenljivko in obdobje ustrezajo 75% verjetnostnem intervalu, ki temelji na modelu. Ta nova tehnika je predstavljena v publikaciji z naslovom „New procedure for constructing ECB staff projection ranges", na spletni strani ECB.
2) Predpostavke glede cen nafte in hrane temeljijo na cenah terminskih pogodb do konca leta 2009. Za cene drugih primarnih surovin se predpostavlja, da bodo do srede leta 2009 sledile cenam terminskih pogodb, nakar naj bi se gibale skladno s svetovno gospodarsko aktivnostjo.
3) Začenši s temi projekcijami, tržna pričakovanja sedaj temeljijo na obrestnih merah terminskih pogodb na EURIBOR. Prejšnja metoda, ki je temeljila na implicitnih terminskih obrestnih merah, se je od začetka finančnih pretresov avgusta 2007 vse bolj oddaljila od obrestnih mer terminskih pogodb na EURIBOR za kratkoročnejše dospelosti in zato začela manj nazorno prikazovati tržna pričakovanja o prihodnjem gibanju 3-mesečnih obrestnih mer EURIBOR. Razlike med prejšnjo in novo metodo so navedene v metodološki opombi v okviru z naslovom „Makroekonomske projekcije strokovnjakov ECB za euroobmočje", Mesečni bilten, marec 2008.

Predpostavke o fiskalnih politikah temeljijo na proračunskih načrtih posameznih držav članic euroobmočja, kot so bili na voljo 21. avgusta 2008. Vključujejo vse tiste ukrepe politik, ki so jih nacionalni parlamenti že potrdili ali pa so bili podrobno opredeljeni in bodo najverjetneje sprejeti.

Predpostavke glede mednarodnega okolja

Glede na projekcije se bo rast svetovne gospodarske aktivnosti po razmeroma vztrajni rasti v prvi polovici leta v drugi polovici leta 2008 umirila. To je v veliki meri odraz odloženega učinka visokih cen primarnih surovin in pričakovane šibke gospodarske rasti v ZDA ter s tem povezanih prelivov v druga, zlasti razvita gospodarstva. V nasprotju s tem pa bo na rast na nastajajočih trgih še naprej pozitivno vplivalo močno domače povpraševanje. Po napovedih naj bi se v začetku leta 2009 postopno okrepila tako svetovna gospodarska rast kot tudi tuje povpraševanje euroobmočja. Na splošno se bo povprečna medletna realna rast svetovnega BDP zunaj euroobmočja po 5,1% povečanju v letu 2007 v letu 2008 predvidoma upočasnila na 4,1%, v letu 2009 pa na 3,7%. Rast na zunanjih izvoznih trgih euroobmočja se bo po projekcijah upočasnila s 6,4% v letu 2007 na 5,2% v letu 2008, v letu 2009 pa se bo okrepila na 5,7%.

Projekcije realne rasti BDP

Zaradi pešanja tuje aktivnosti, visokega tečaja eura in še vedno visokih cen primarnih surovin naj bi se v letu 2008 znižala povprečna letna rast realnega BDP v euroobmočju, potem ko je dve leti presegala potencialno rast. Povprečna letna rast realnega BDP naj bi se v primerjavi z 2,6% v letu 2007 gibala med 1,1% in 1,7% v letu 2008 ter med 0,6% in 1,8% v letu 2009. Pričakovana upočasnjena rast BDP v opazovanem obdobju odraža šibkejšo rast izvoza in umirjeno domače povpraševanje. Stagniranje zaposlenosti, višje cene primarnih surovin in negativne posledice stanovanjskega trga in cen lastniških vrednostnih papirjev bodo po napovedih vplivale na zasebno potrošnjo. Višji stroški financiranja, omejitev profitnih marž, nizko povpraševanje in razmere na stanovanjskem trgu v nekaterih državah naj bi bistveno zavirali rast naložb. V letu 2009 naj bi na pričakovano povečano rast BDP pozitivno vplivalo manjše zvišanje cen surovin in izboljšano mednarodno okolje.

Tabela A Makroekonomske projekcije za euroobmočje

(povprečne medletne spremembe v odstotkih)[1), 2)]

	2007	2008	2009
HICP	2,1	3,4–3,6	2,3–2,9
Realni BDP	2,6	1,1–1,7	0,6–1,8
Zasebna potrošnja	1,6	0,5–0,9	0,6–1,6
Državna potrošnja	2,3	1,5–1,9	1,3–1,9
Bruto investicije v osnovna sredstva	4,4	0,9–2,3	-0,7–2,1
Izvoz (blago in storitve)	6,1	2,9–4,5	2,4–4,6
Uvoz (blago in storitve)	5,4	2,4–3,8	2,0–5,0

1) Projekcije realnega BDP in njegovih komponent temeljijo na podatkih, ki so prilagojeni za število delovnih dni. Projekcije izvoza in uvoza vključujejo tudi trgovinsko menjavo znotraj euroobmočja.
2) Slovaška je kot del euroobmočja vključena v projekcije za leto 2009. Medletne spremembe v odstotkih za leto 2009 temeljijo na sestavi euroobmočja, ki Slovaško vključuje že v letu 2008.

Projekcije cen in stroškov

Glede na preteklo leto se je inflacija po HICP v prvi polovici leta 2008 še povečala in julija dosegla 4,0%. Po najnovejši oceni Eurostata se je avgusta upočasnila na 3,8%. V prihodnje se pričakuje, da se bo inflacija po HICP počasi upočasnila, saj se bo po projekcijah povprečna stopnja rasti skupnega HICP v letu 2008 gibala med 3,4% in 3,6%. Na podlagi terminskih pogodb naj bi cene nafte in drugih primarnih surovin ter njihov prenos na cene življenjskih potrebščin sčasoma povzročale manj pritiskov na skupno inflacijo. Kar zadeva domače pritiske na cene pa projekcije temeljijo na pričakovanju, da se bo rast plač, ki se je občutno povečala od sredine leta 2007 naprej, tudi v prihodnje stopnjevala, kar je odraz višjih plač v kolektivnih pogodbah, ki so bile dosežene tako v zasebnem kot tudi v javnem sektorju. Skupaj z dodatnim učinkom cikličnega zmanjšanja produktivnosti dela bo to v veliki meri prispevalo k povečanju rasti stroškov dela na enoto proizvoda v letu 2008. Pritiske stroškov dela na enoto proizvoda pa naj bi po projekcijah v letu 2008 na splošno odtehtala gibanja profitnih marž v skladu s slabšimi gospodarskimi obeti. Leta 2009 se bo inflacija HICP predvidoma gibala med 2,3% in 2,9%. Ta projekcija temelji na pričakovanju, da se bo zmanjšala rast stroškov dela na enoto proizvoda, s tem ko se bo rast plač v letu 2009 nekoliko umirila zaradi odloženega odziva na oslabljeno aktivnost, medtem ko bo produktivnost ciklično okrevala.

Primerjava s projekcijami iz junija 2008

V primerjavi z makroekonomskimi projekcijami strokovnjakov Eurosistema, objavljenimi v Mesečnem biltenu junija 2008, so bili razponi predvidene rasti realnega BDP za leti 2008 in 2009 popravljeni navzdol, kar odraža informacije o slabših kratkoročnih ekonomskih možnostih, ki zlasti vplivajo na domače povpraševanje.

Razponi pričakovanih medletnih stopenj rasti skupnega indeksa HICP v letih 2008 in 2009 se gibljejo v zgornjem delu razpona predhodnih projekcij in odražajo predvsem višje cene energentov ter v manjši meri cene hrane in storitev v primerjavi z napovedmi iz junijskih projekcij.

Tabela B Primerjava s projekcijami, objavljenimi junija 2008

(povprečne medletne spremembe v odstotkih)

	2007	2008	2009
Realni BDP – junij 2008	2,7	1,5–2,1	1,0–2,0
Realni BDP – september 2008	2,6	1,1–1,7	0,6–1,8
HICP – junij 2008	2,1	3,2–3,6	1,8–3,0
HICP – september 2008	2,1	3,4–3,6	2,3–2,9

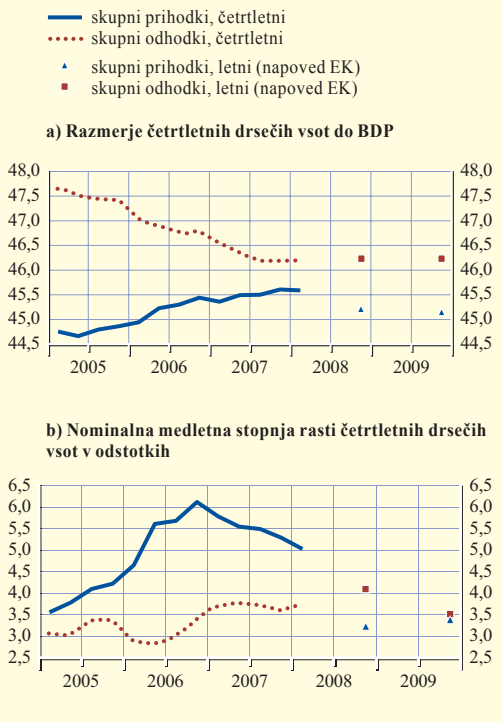
5 FISKALNA GIBANJA

Fiskalni obeti za euroobmočje kažejo na poslabšanje proračunskega salda širše države. To je večinoma posledica zmanjšanja državnih dohodkov, ki je po eni strani posledica diskrecijskih davčnih olajšav, po drugi strani pa manj ugodnih makroekonomskih razmer. Vlade držav euroobmočja, ki še niso dosegle svojega srednjeročnega proračunskega cilja, morajo zagotoviti, da so v osnutke proračunskih zakonov za leto 2009 vključeni potrebni korektivni ukrepi za zagotavljanje napredka v smeri fiskalne konsolidacije, če je mogoče, na strani odhodkov. Države, ki so svoj srednjeročni proračunski cilj dosegle, morajo ohraniti zdrav strukturni položaj. Glede tega izkušnje iz preteklosti kažejo, da države euroobmočja zaradi odmikov pri odhodkih pogosto niso dosegle napovedanih proračunskih ciljev. Prizadevanja bi torej morala temeljiti na kredibilnih in celostnih srednjeročnih strategijah in strožjem nadzoru nad odhodki.

FISKALNA GIBANJA IN OBETI ZA LETO 2008

Zadnji četrtletni statistični podatki državnih financ, na razpolago do prvega četrtletja leta 2008, do neke mere potrjujejo vnovično zvišanje primanjkljaja širše države euroobmočja v tem letu – kot so Evropska komisija in druge mednarodne institucije spomladi 2008 pričakovale – po tem, ko se je ta štiri leta nižal. Podatki euroobmočja kažejo, da se je močna rast javnofinančnih prihodkov, ki smo jo v okviru na splošno ugodnih makroekonomskih razmer opažali v preteklih letih, od prvega četrtletja leta 2007 stalno umirjala. Po predvidevanjih naj bi se v tem letu še dodatno upočasnila. Nasprotno so se javnofinančni odhodki višali počasneje kot prihodki, predvideva pa se, da bodo v prihodnjem obdobju bolj dinamični (glej graf 51). Proračunski izgledi za prihodnost naj bi bili predvsem posledica poslabšanja makroekonomskih razmer, pa tudi diskrecijskih davčnih olajšav in socialnih prispevkov.

Graf 51 Četrtletni javnofinančni statistični podatki in napovedi, za euroobmočje



Viri: izračuni ECB na podlagi podatkov Eurostata in nacionalnih podatkov, ekonomskih napovedi Evropske komisije (EK), pomlad 2008.
Opomba: Graf prikazuje gibanje skupnih prihodkov in skupnih odhodkov v drsečih zneskih štirih četrtletij za obdobje od 1. četrtletja 2005 do 1. četrtletja 2008 ter letne projekcije za leto 2008 in 2009 iz Ekonomskih napovedi Evropske komisije, pomlad 2008.

Predvideva se, da bo fiskalna naravnanost euroobmočja, kar zadeva ciklično prilagojeni primarni proračunski saldo, leta 2008 ekspanzivna. Stopnja javnega dolga euroobmočja naj bi se kljub znižanju primarnih presežkov še naprej nižala. Na splošno kaže, da se je zadnje izboljšanje javnih financ, ki je privedlo do odprave vseh preostalih postopkov v zvezi s čezmernim primanjkljajem za države euroobmočja, končalo in se bo v letu 2008 verjetno obrnilo v nasprotno smer.

TEKOČA PRORAČUNSKA GIBANJA IN NAČRTI ZA LETO 2009 IN NASLEDNJA LETA

Zaradi nastalih razmer ima lahko več držav euroobmočja težave z doseganjem proračunskih ciljev, ki so jih določile v svojih dopolnitvah stabilizacijskih programov konec leta 2007 in začetek leta 2008, čeprav ti cilji v nekaterih primerih sploh niso bili dovolj visoko zastavljeni. Nekatere države so napovedale revizije svojih proračunskih ciljev za leto 2008, ki izražajo spremembe makroekonomskega okolja. Poslabšani gospodarski izgledi vplivajo tudi na proračunske načrte za prihodnje in naslednja leta. Večina držav trenutno pripravlja osnutek proračuna za leto 2009 in dopolnjuje srednjeročne načrte. Informacije o proračunskih načrtih še niso popolne, vendar pa je v tej fazi mogoče oblikovati oceno izgledov za prihodnost javnih financ v euroobmočju. Naslednji pregled proračunskih gibanj in načrtov je omejen na največje države euroobmočja in države z največjimi spremembami proračunskih izgledov.

V Nemčiji je ministrstvo za finance julija objavilo osnutek zveznega proračuna in referenčne vrednosti za srednjeročni fiskalni načrt. V skladu s temi dopolnjenimi napovedmi, ki upoštevajo zmernejšo gospodarsko rast, naj bi bila zvezna poraba v obdobju 2009-2011 po pričakovanjih nekoliko višja od tiste, ki je bila ocenjena v lanskem fiskalnem načrtu, zlasti zaradi zvišanja odhodkov na področju zaščite okolja in prometne infrastrukture. Vendar pa država pričakuje, da bodo dodatni odhodki delno izravnani z višjimi prejemki, npr. od prodaje certifikatov za emisijo ogljikovega dioksida in načrtovano zvišanje cestnin za težka tovorna vozila. Vnovič je bil potrjen cilj, da se do leta 2011 doseže uravnotežen proračun zvezne države. Napovedi za proračunski saldo širše države v letu 2008 so bili s primanjkljaja v višini 0,5% BDP popravljeni navzgor na stanje blizu ravnovesja. Proračun širše države naj bi dosegel ravnovesje leta 2009 in se od leta 2010 dalje dodatno izboljšal, kar je v skladu s cilji, ki so bili predvideni v dopolnitvi programa stabilnosti decembra 2007.

V Franciji je vlada julija sprejela vrsto ukrepov, ki vplivajo na trg blaga davčne in delovne zakone, ki so usmerjeni v posodabljanje gospodarstva in povečanje števila delovnih ur. Medtem ko vlada ocenjuje, da bodo ti ukrepi povečali potencialno rast BDP in znižali inflacijo, pa je njihov učinek na proračun še nejasen. V osnutku proračunskega zakona, ki bo predstavljen septembra 2008, so lahko predvidene dodatne spremembe davčnega sistema, socialnih prispevkov in socialnih prejemkov, čeprav so podrobnosti in časovni okvir še vedno precej nejasni. Zaradi negativne rasti realnega BDP, ki je bila prikazana v drugem četrtletju leta 2008 in širše zaskrbljenosti glede proračunskih izgledov za prihodnost za leto 2008, je vlada ponovno popravila navzgor svoj cilj glede primanjkljaja širše države, ki naj bi leta 2008 znašal 2,5% BDP, leta 2009 pa naj bi se dodatno znižal na 2,0%. Ti cilji, ki so v dopolnitvi programa stabilnosti konec leta 2007 znašali 2,3% BDP za leto 2008 in 1,7% za leto 2009, so bili že na začetku leta popravljeni navzgor. Srednjeročni cilj Francije za uravnotežen proračun ne bo dosežen do leta 2012.

V Italiji je parlament avgusta potrdil triletni javnofinančni paket, ki ga sestavljajo ukrepi za zmanjšanje primanjkljaja na strani prihodkov in odhodkov, ki naj bi v obdobju 2009-11 skupno znašal okrog 2% BDP. Leta 2009 bodo ukrepi obsegali predvsem zvišanja davkov na dohodek naftnih podjetij, zavarovalnic in bank. Znižanja odhodkov so načrtovana predvsem za obdobje 2010-11 in naj bi se dosegla z omejevanjem odhodkov centralne države, zdravstva in lokalne države. Posebej bo omejevana plačilna lista v javnem sektorju, s tem da se bodo zaostrile omejitve glede nadomeščanja izpraznjenih delovnih mest in omejile obnovitve delovnih pogodb. Poleg tega naj bi se javne naložbe v obdobju treh let znižale za približno 1 odstotek BDP. Čeprav je vlada svoje napovedi glede realnega BDP za leto 2008, ki je v programu stabilnosti znašal 1,5%, popravila navzdol na 0,5%, pričakuje, da bo javnofinančni paket začel zniževati primanjkljaj širše države in da bo primanjkljaj leta 2008 znašal 2,5% BDP, leta 2009 naj bi se dodatno znižal

na 2,0% BDP, leta 2010 na 1,0% BDP, leta 2011 pa na 0,1% BDP. Ti cilji so nekoliko nižje zastavljeni, kot je bilo predvideno v zadnjem programu stabilnosti za leto 2008 (2,2% BDP) in 2009 (1,5% BDP), medtem ko je bil cilj uravnoteženega strukturnega proračuna do leta 2011 potrjen.

V Španiji se bo velik proračunski presežek širše države, dosežen leta 2007 (2,2% BDP), glede na nedavno izrazito znižanje napovedane gospodarske aktivnosti, ki ga je julija predstavila vlada (napovedana rast realnega BDP, ki je v dopolnitvi programa stabilnosti konec leta 2007 znašala 3,3%, je bila znižana na 1,6%), leta 2008 verjetno spremenil v primanjkljaj, čeprav cilj presežka širše države v višini 1,2% BDP uradno še ni bil popravljen. Poslabšanje javnofinančnih izgledov za prihodnost je v glavnem povezano z oslabitvijo gospodarstva, pa tudi s paketom diskrecijskih javnofinančnih spodbud, ki ga je vlada potrdila aprila. Ti ukrepi bi skupaj z zapoznelimi učinki reforme davkov na dohodek fizičnih oseb in podjetij, ki je bila sprejeta leta 2007, predstavljali izgubo prihodka, ki je za leto 2008 ocenjena na več kot 1% BDP, leta 2009 pa naj bi se še povečala. Poleg tega spremlja prehodno naravo velikega dela močne rasti javnih prihodkov, ki smo ji priča v zadnjih letih (povezano z nepremičninskim razcvetom), velika mera negotovosti. Vlada namerava v obdobju 2008-09 uvesti številne dodatne ukrepe javno finančne politike, katerih učinek je v tem trenutku težko predvideti.

Na Irskem je vlada sporočila, da so davčni prihodki v letu 2008 trenutno precej nižji od pričakovanih zaradi občutne upočasnitve gospodarske aktivnosti, ki je posledica znatno šibkejšega nepremičninskega trga. Zaradi močnega znižanja davčnih prihodkov in povečanja pritiskov na porabo, predvsem zaradi višje brezposelnosti, je irska vlada julija predvidela, da bo primanjkljaj leta 2008 znašal 2,75% BDP, medtem ko je v svojem programu stabilnosti decembra 2007 navedla primanjkljaj 0,9%. Čeprav so bili napovedani korektivni ukrepi in preučeni dodatni ukrepi, še vedno obstaja resno tveganje, da bi Irska presegla referenčno vrednost 3% BDP.

POTREBA PO POOSTRENEM NADZORU NAD GIBANJEM ODHODKOV

Zadnje informacije, ki temeljijo na četrtletnih statističnih podatkih državnih financ, in zadnja proračunska gibanja, ki jih opažamo v več državah euroobmočja, kažejo, da se rast državnih prihodkov hitro znižuje, kar je posledica izginjanja nepričakovanih prihodkov iz preteklih let. To je še posebej opazno v Španiji in na Irskem, kjer so se javni prihodki zmanjšali bolj, kot je bilo pričakovati, zaradi česar je prišlo do občutnih popravkov proračunskih načrtov. Dejavniki, ki so povzročili konec nepričakovanih prihodkov, so povezani predvsem z oslabitvijo makroekonomskega okolja in s koncem nepremičninskega razcveta v nekaterih državah.

Žal so nekatere države del preteklih nepričakovanih prihodkov uporabile za financiranje višjih odhodkov ali davčnih olajšav, namesto da bi pospešile zniževanje primanjkljaja in dolga in tako pospešile prilagajanje v smeri svojega srednjeročnega proračunskega cilja. To je zmanjšalo njihov manevrski prostor v tem in v prihodnjih letih.

Kot odziv na ciklično poslabšanje lahko tiste države, ki so dosegle svoje srednjeročne cilje, pustijo, da avtomatični stabilizatorji delujejo prosto in celovito, pri čemer ohranjajo zdrave strukturne položaje. Več kot bo držav euroobmočja v takem položaju, večje bodo možnosti za neomejeno delovanje avtomatičnih stabilizatorjev na skupni ravni euroobmočja, s čimer se bodo zmanjšala ciklična gospodarska nihanja.

Kar zadeva države, ki še vedno niso izpolnile svojega srednjeročnega cilja, predvideno poslabšanje javnih financ zahteva večji napredek v smeri javnofinančne konsolidacije. V tem trenutku

razmeroma veliki primanjkljaji širše države, ki jih pričakujemo v več državah euroobmočja, ob odsotnosti korektivnih ukrepov ne zagotavljajo zadostnih varnostnih rezerv za leto 2008 in naslednja leta. Nekatere države celo tvegajo, da bodo presegle referenčno vrednost 3% BDP, ki je določena v Paktu za stabilnost in rast. Zaradi te možnosti je Evropska komisija 28. maja 2008 izdala priporočilo, v katerem je posredovala nasvet za oblikovanje gospodarske in proračunske politike Francije.

Nujno je treba izpolnjevati načrte za zmanjšanje odhodkov, ki jih je več držav napovedalo v svojih programih stabilnosti. Izkušnje kažejo, da se dejanski proračunski rezultati pogosto odmikajo od načrtov, ki so bili predstavljeni v programih stabilnosti, podrobna analiza Evropske komisije pa kaže, da je to predvsem posledica prekoračitev odhodkov.[1)] Vztrajno višja rast odhodkov od načrtovane je bila splošno značilna za države euroobmočja.

V luči teh analiz vsem državam euroobmočja svetujemo, da poostrijo nadzor nad gibanji odhodkov. Omejevanje odhodkov je lahko bolj učinkovito, če ga podpirajo verodostojna, dobro zasnovana pravila za odhodke, ki so srednjeročno opredeljena. Močne notranje proračunske institucije, ki spodbujajo izpolnjevanje evropskih zavez, so tudi ključ za preprečevanje ponavljajočih se odmikov pri odhodkih in za zagotavljanje javnofinančne discipline. Bolj splošno, izboljšave kakovosti javne porabe, zlasti učinkovitosti javnih uprav in zagotavljanja javnih storitev, bi morale ustvariti ugodne makroekonomske in proračunske učinke.

1) Glej Evropska komisija, „Javne finance v EMU – 2008", Okvir I.3.1, str. 40-41.

6 GIBANJA MENJALNIH TEČAJEV IN PLAČILNE BILANCE

6.1 MENJALNI TEČAJI

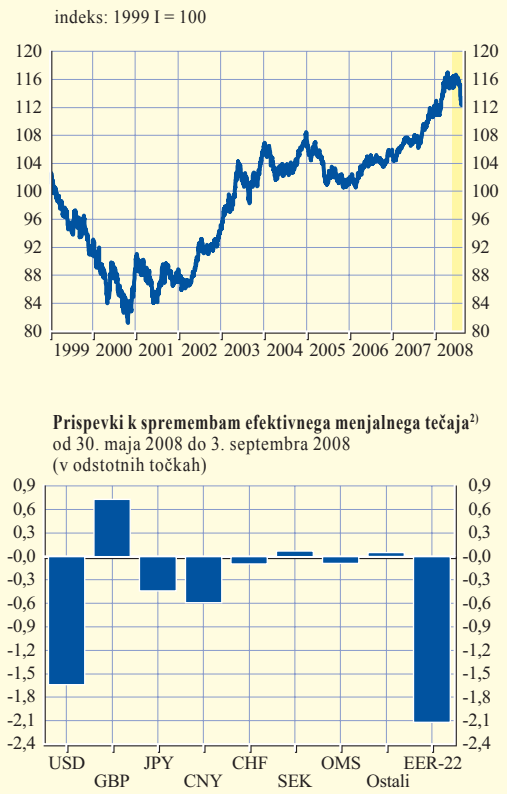
Vrednost eura se je po dvigu na začetku leta 2008 v glavnem stabilizirala, od začetka avgusta pa se je močno znižala. 3. septembra 2008 je bila efektivna vrednost eura nekaj več kot 4,5% višja od povprečja v letu 2007.

EFEKTIVNI MENJALNI TEČAJ EURA

Gibanja menjalnega tečaja eura so bila od začetka leta 2008 v veliki meri posledica sprememb tržnih pričakovanj glede relativne odpornosti glavnih gospodarskih območij na trenutno upočasnitev na svetovni ravni. Kaže, da je marca in večino aprila prevladovala pozitivna tržna ocena glede relativnih gospodarskih obetov euroobmočja, pri čemer je euro 23. aprila 2008 dosegel rekordno visoko vrednost. Enotna valuta je nato nekaj mesecev nihala brez jasnega trenda okrog vrednosti, ki so bile nekoliko nižje od najvišje. Avgusta se je efektivna vrednost eura znižala, v veliki meri zaradi močnega znižanja vrednosti v primerjavi z ameriškim dolarjem po vnovični oceni gospodarskega položaja ZDA glede na druga glavna gospodarska območja. 3. septembra 2008 je bil nominalni efektivni menjalni tečaj eura, merjen do košarice valut dvaindvajsetih najpomembnejših trgovinskih partneric euroobmočja, za 2,1% nižji kot konec maja in 4,5% višji, kakor je znašalo povprečje za leto 2007 (glej graf 52).

Graf 52 Efektivni menjalni tečaj eura in njegova razčlenitev[1)]

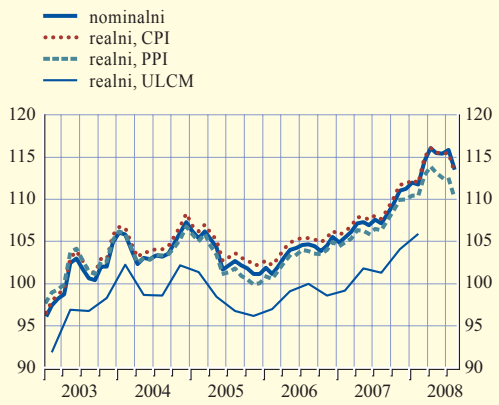
(dnevni podatki)



Vir: ECB.
1) Dvig indeksa predstavlja apreciacijo eura do valut najpomembnejših trgovinskih partneric euroobmočja in vseh držav članic EU izven euroobmočja.
2) Prispevki k spremembam efektivnega menjalnega tečaja, merjenega s košarico 22 valut (EER-22), so prikazani za posamezne valute šestih najpomembnejših trgovinskih partneric euroobmočja. Kategorija „OMS" se nanaša na skupni prispevek valut držav članic, ki niso del euroobmočja (razen GBP in SEK). Kategorija „Ostali" se nanaša na skupni prispevek preostalih šestih trgovinskih partneric euroobmočja v indeksu EER-22. Spremembe so izračunane z uporabo ustreznih skupnih trgovinskih uteži v indeksu EER-22.

Graf 53 Nominalni in realni efektivni menjalni tečaji eura[1)]

(mesečni/četrtletni podatki, indeks: 1999 I = 100)



Vir: ECB.
1) Dvig indeksov EER-22 predstavlja apreciacijo eura. Zadnji mesečni podatki se nanašajo na avgust 2008. V primeru realnih indeksov EER-22 na osnovi ULCM se zadnji podatki nanašajo na prvo četrtletje leta 2008 in delno temeljijo na ocenah.
2) Razlaga kratic: CP1 - indeks cen življenjskih potrebščin; PPI - indeks cen industrijskih proizvodov pri proizvajalcih; ULCM - stroški dela na enoto proizvoda v predelovalni dejavnosti

V zadnjih treh mesecih se je vrednost efektivnega tečaja eura v glavnem nižala, pri čemer se je menjalni tečaj eura zniževal v primerjavi z večino trgovinskih partneric. Izjeme so bile švedska krona, v primerjavi s katero se je vrednost eura zvišala za 1,5%, britanski funt (3,5%), korejski won (4%) in avstralski dolar (7,0%). Glede kazalcev mednarodne stroškovne in cenovne konkurenčnosti euroobmočja je bil avgusta 2008 indeks realnega efektivnega menjalnega tečaja eura na podlagi gibanj cen življenjskih potrebščin in proizvodov pri proizvajalcih povprečno okrog 4% višji od povprečja v letu 2007 (glej graf 53).

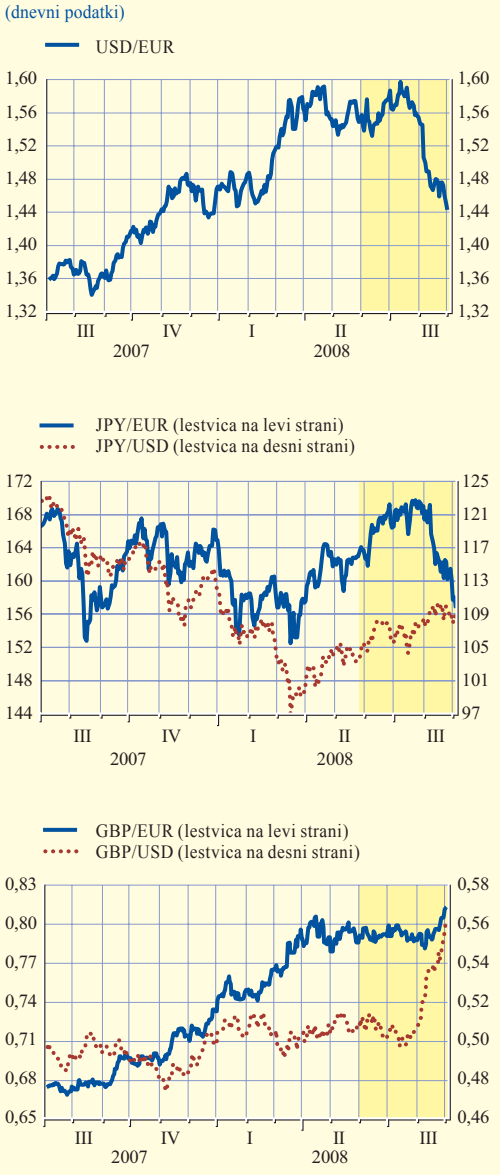
AMERIŠKI DOLAR/EURO

Po tem, ko se je vrednost eura med koncem novembra 2007 in začetkom februarja 2008 v glavnem stabilizirala, se je začela razmeroma hitro dvigati. To je bil predvsem odraz tržnih pričakovanj glede večjih razlik v obrestnih merah, ki so bila povezana z znamenji, da je gospodarstvo euroobmočja razmeroma bolj odporno na svetovno upočasnitev. Enotna valuta je dvakrat dosegla rekordno vrednost v primerjavi z ameriškim dolarjem, 23. aprila in 15. julija, pri 1,599 USD. V začetku avgusta pa se je vrednost eura v primerjavi z ameriškim dolarjem dokaj močno znižala, predvsem v povezavi s spreminjanjem ocen glede relativnih gospodarskih obetov v ZDA in v euroobmočju. 3. septembra 2008 je vrednost eura znašala 1,44 USD, tj. 6,9% več kakor konec maja in okrog 5,4% več, kakor je znašalo povprečje leta 2007 (glej graf 54).

JAPONSKI JEN/EURO

Vrednost eura v primerjavi z japonskim jenom je od začetka leta 2008 razmeroma močno nihala in se je gibala v razponu od 152 JPY do 169 JPY. Vrednost eura se je januarja hitro znižala, nato pa se je stabilizirala. Konec marca pa se je vrednost eura začela dvigati in se je dvigala do začetka avgusta. Posledično pa je, kot kaže, vnovična ocena relativnih obetov glede rasti v različnih gospodarskih območjih vplivala tudi na menjalni tečaj japonskega jena in eura, kar je povzročilo znižanje vrednosti eura. Kaže, da je bila volatilnost menjalnih tečajev JPY/EUR posledica ne le spreminjanja tržnih ocen relativnih gospodarskih obetov, temveč tudi tržnih pričakovanj v zvezi z volatilnostjo cen finančnega premoženja. Ta pričakovanja vplivajo na pričakovano dobičkonosnost carry trade poslov, tj. poslov, pri katerih gre za zadolževanje v valuti z

Graf 54 Gibanje menjalnih tečajev



Vir: ECB.
Opomba: Osenčeno območje se nanaša na obdobje od 30. maja 2008 do 3. septembra 2008.

nizkim donosom (kot je jen) in vlaganje v valuto z visokim donosom. Volatilnost para valut JPY/EUR je od konca poletja 2007 doživljala nenavadno velika nihanja, pri čemer je višek dosegla marca 2008, poleti pa se je umirila na svojo povprečno vrednost od leta 1999. Na splošno velja, da zmanjšanje pričakovane volatilnosti menjalnega tečaja japonskega jena poveča njegovo privlačnost kot valuto financiranja, kar povzroča pritiske navzdol na japonsko valuto in obratno. V zadnjih treh mesecih se je vrednost eura v primerjavi z japonskim jenom znižala in je 3. septembra 2008 znašala 156,75 YPY, tj. 4,3% manj kot konec maja in 2,8% manj od povprečja v letu 2007 (glej graf 54).

VALUTE DRŽAV ČLANIC EU

V prvih osmih mesecih leta 2008 večina valut, ki sodelujejo v ERM II, ostala stabilna v primerjavi z eurom in se je z njimi še naprej trgovalo okoli njihovih osrednjih tečajev (glej graf 55). Izjema je slovaška krona, v primerjavi s katero se je vrednost eura znižala konec maja 2008, ko je z dne 29. maja osrednji tečaj slovaške krone v ERM II revalviral za 17,6472%. 3. septembra 2008 se je s slovaško krono trgovalo pri vrednosti 30,29 SKK, tj. 0,5% višje od njenega novega osrednjega tečaja, katerega je določil Svet EU 8. julija 2008.

Med drugimi valutami ERM II (danska krona, estonska krona, litovski litas in latvijski lats) je nekaj nestanovitnosti kazal le latvijski lats. Čeprav je latvijski lats ostajal na močnejši strani razpona nihanja, pa se je postopoma premikal proti osrednjemu tečaju. 3. septembra 2008 se je z latsom trgovalo blizu njegovega osrednjega tečaja v ERM II.

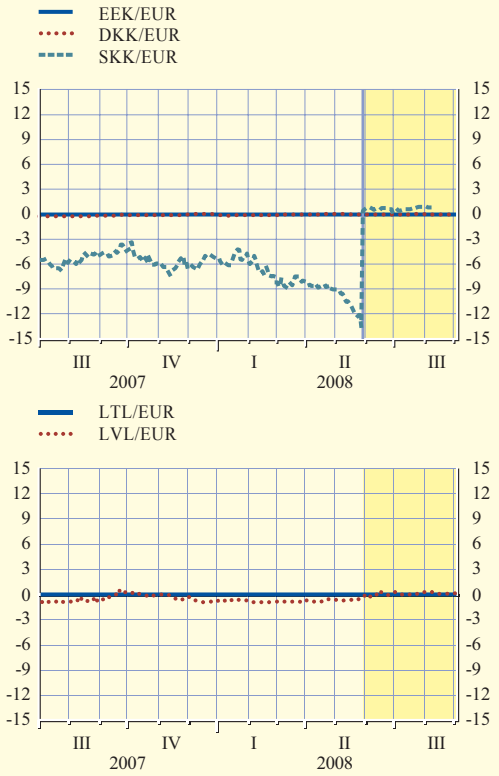
Kar zadeva valute drugih držav članic EU, ki ne sodelujejo v ERM II, se je med februarjem in aprilom 2008 dvignila vrednost eura v primerjavi z britanskim funtom, kar je bilo morda posledica zaskrbljenosti trga glede obetov za britansko gospodarstvo in glede izpostavljenosti britanskega finančnega sistema svetovnim finančnim pretresom. Po splošni stabilizaciji se je vrednost eura v primerjavi z britanskim funtom konec avgusta spet začela dvigati, kar je bilo posledica upadanja zaupanja trga v moč britanskega gospodarstva. Od konca maja do 3. septembra se je za 1,5% dvignila tudi vrednost eura v primerjavi s švedsko krono. Nasprotno pa se je vrednost eura znižala za 2,3%, 1,2%, 1,0% v primerjavi s romunskim levom, češko krono oziroma madžarskim forintom.

DRUGE VALUTE

Vrednost eura v primerjavi s švicarskim frankom se je v prvih treh mesecih leta 2008 znižala, aprila in maja je nekaj izgube nadoknadila, nato pa se je stabilizirala.

Graf 56 Gibanje menjalnih tečajev v ERM II

(dnevni podatki; odstopanja od centralne paritete v odstotnih točkah)



Vir: ECB.
Opomba: Pozitivno/negativno odstopanje od centralne paritete pomeni, da je valuta na šibki/močni strani pasu. Razpon nihanja za dansko krono je ±2,25%, za vse druge valute pa se uporablja standardni razpon nihanja ±15%.
1) Navpična črta prikazuje datum, 29. maj 2008, ko je bil osrednji tečaj slovaške krone glede na euro revalviran s 35,4424 SKK/EUR na 30,1260 SKK/EUR.

3. septembra 2008 se je z eurom trgovalo pri vrednosti 1,61 CHF, kar je 1,4% manj kot konec maja. Gibanja eura v primerjavi s švicarskim frankom naj bi bila povezana z vlaganjem in umikanjem iz carry trade poslov, saj se je švicarski frank pri teh vrstah finančnih poslov uporabljal kot naložbena valuta.

Od konca maja do 3. septembra 2008 se je vrednost eura v primerjavi z norveško krono zvišala za 1,3%. Vrednost enotne valute v primerjavi z valutami najpomembnejših azijskih trgovinskih partneric se je znižala, izjema je korejski won, v primerjavi s katerim se je dvignila za 4%. Vrednost eura se je od konca maja znižala za 8,2% v primerjavi s kitajskim juanom in za 1,9% v primerjavi s singapurskim dolarjem.

6.2 PLAČILNA BILANCA

12-mesečni skupni tekoči račun do konca junija 2008 je prikazoval primanjkljaj v višini 19,6 milijarde EUR (0,2% BDP), v primerjavi s presežkov v višini 19,0 milijarde EUR leto prej. To je bilo v veliki meri posledica zvišanja primanjkljaja pri tekočih transferjih in znižanja presežka blaga. V dvanajstih mesecih do junija 2008 so neto odlivi v neposredne in portfeljske naložbe skupaj znašali 54,3 milijard EUR, v primerjavi z neto prilivi v višini 200,4 milijarde EUR leto prej. Ta sprememba je bila v veliki meri posledica nižjih neto nakupov vrednostnih papirjev euroobmočja s strani nerezidenčnih vlagateljev.

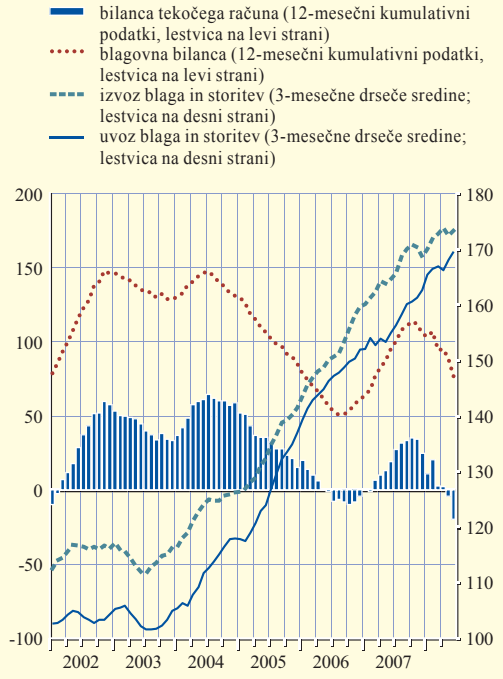
TRGOVINSKA MENJAVA IN TEKOČI RAČUN

12-mesečni skupni tekoči račun je drugi mesec zapored prikazoval primanjkljaj, ki je junija 2008 dosegel 19,6 milijarde EUR (podatki po delovnih dnevih in sezonsko prilagojeni podatki), kar predstavlja 0,2% BDP in v primerjavi s presežkom 19,0 milijarde EUR v predhodnem letu. To spremembo je v veliki meri predstavljalo večanje primanjkljaja pri tekočih transferjih, zmanjšanje blagovnega presežka in spremembo od presežka na primanjkljaj pri saldu dohodka, kar je bilo le malenkostno izravnano z zvišanjem presežka pri storitvah (glej graf 56).

12-mesečni skupni primanjkljaj pri tekočih transferjih se je od začetka leta 2003 skoraj podvojil (94,8 milijarde EUR), kar je bilo predvsem posledica primanjkljajev do institucij EU in držav nečlanic skupine G10 zunaj Evropske unije in kar so v veliki meri povzročili odlivi v pomoči tujini in nakazila delavcem. Znižanje blagovnega presežka (za 23,7 milijarde EUR v 12-mesečnem obdobju do junija 2008 v primerjavi z istim obdobjem leto prej) je novejši pojav, ki je bil predvsem posledica kombinacije poslabšanja izvoza in močne rasti uvoza. V drugem četrtletju leta 2008 se je rast vrednosti izvoza blaga zaradi

Graf 56 Tekoči račun in trgovinska bilanca euroobmočja

(v milijardah EUR, mesečni podatki, desezonirano)



Vir: ECB.

Tabela 12 Glavne postavke plačilne bilance euroobmočja

(desezonirano, razen če ni navedeno drugače)

			3-mesečna drseča sredina podatkov do konca				12-mesečni kumulativni podatki do konca	
	2008 maj	2008 jun.	2007 sep.	2007 dec.	2008 mar.	2008 jun.	2007 jun.	2008 jun.
	V milijardah EUR							
Bilanca tekočega računa	-5,5	-8,2	3,3	-1,4	-4,3	-4,1	19,0	-19,6
Blagovna bilanca	-2,2	-2,0	5,2	2,0	0,7	1,0	50,5	26,8
Izvoz	130,7	131,3	128,1	127,2	131,1	132,6	1.457,3	1.556,8
Uvoz	132,9	133,3	122,9	125,1	130,4	131,6	1.406,7	1.530,0
Storitvena bilanca	3,2	1,5	4,7	4,0	5,2	2,8	44,5	49,8
Izvoz	40,7	40,1	41,9	41,5	41,7	40,8	462,5	497,4
Uvoz	37,5	38,6	37,2	37,5	36,5	38,0	418,0	447,7
Bilanca dohodkov	-0,7	-1,2	0,8	0,8	-0,7	-1,3	4,1	-1,4
Bilanca tekočih transferjev	-5,8	-6,5	-7,4	-8,3	-9,4	-6,5	-80,0	-94,8
Bilanca finančnega računa[1)]	45,3	15,7	32,5	-26,8	6,4	26,4	83,6	115,4
Skupne neto neposredne in portfeljske naložbe	13,5	32,2	8,1	-22,2	-10,5	6,5	200,6	-54,3
Neto neposredne naložbe	-8,8	-22,0	-13,6	-1,4	-34,9	-17,7	-171,6	-203,2
Neto portfeljske naložbe	22,2	54,2	21,7	-20,8	24,5	24,2	372,2	148,9
Lastniški vrednostni papirji	6,6	6,7	8,6	-16,1	30,9	-3,1	237,6	61,1
Dolžniški instrumenti	15,7	47,5	13,1	-4,7	-6,5	27,3	134,6	87,8
Obveznice in zadolžnice	37,2	19,6	2,6	7,6	13,6	19,5	182,7	130,2
Instrumenti denarnega trga	-21,5	27,9	10,5	-12,3	-20,1	7,8	-48,1	-42,4
	Odstotne spremembe od predhodnega obdobja							
Blago in storitve								
Izvoz	-3,2	-0,0	3,3	-0,8	2,4	0,3	10,9	7,0
Uvoz	2,4	0,9	3,4	1,6	2,6	1,6	8,9	8,4
Blago								
Izvoz	-3,7	0,4	3,1	-0,7	3,1	1,1	11,7	6,8
Uvoz	3,3	0,3	4,0	1,8	4,2	0,9	9,0	8,8
Storitve								
Izvoz	-1,6	-1,5	3,8	-0,9	0,4	-2,2	8,2	7,5
Uvoz	-0,6	2,9	1,3	1,0	-2,8	4,0	8,8	7,1

Vir: ECB.
Opombe: Seštevki se zaradi zaokroževanja ne ujemajo vedno.
1) Številke se nanašajo na stanje (neto tokovi). Pozitivni (negativni) predznak kaže neto priliv (odliv). Ni desezonirano.

zmanjšanja tujega povpraševanja s 3,1%, kolikor je znašala v prvem četrtletju, zmanjšala na 1,1% (glej tabelo 9). Medtem so višje cene nafte in primarnih surovin, kot je videti, povzročile močno rast vrednosti uvoza.

Razlog za upočasnitev rasti izvoza blaga so predvsem gibanja svetovnega povpraševanja. Natančneje, po začasnem dvigu v prvem četrtletju leta 2008 se je izvoz euroobmočja v ZDA in druge države OECD v drugem četrtletju občutno zmanjšal, saj se je zmanjšalo povpraševanje iz teh držav. Hkrati je rast izvoza na Kitajsko, v države članice OPEC in v države članice EU, ki so se EU pridružile leta 2004, ostala dokaj močna, čeprav se je prav tako nekoliko upočasnila.

Visoki dvigi cen nafte in primarnih surovin – ki temeljijo na slabši ponudbi in močnem povpraševanju – so bili še naprej glavni dejavnik rasti vrednosti uvoza v drugem četrtletju leta 2008. Ta gibanja cen se kažejo tudi v razčlenitvi trgovinske menjave blaga po količinah in cenah, ki so na razpolago do maja 2008, ki kaže na stalno višanje uvoznih cen od parila 2007, medtem ko so se količine uvoza nekoliko zmanjšale. Medtem so se cene izvoza euroobmočja v drugem četrtletju le rahlo dvignile, saj so zvišanja cen delno absorbirali proizvajalci.

Če pogledamo druge postavke tekočega računa, se je izvoz storitev v drugem četrtletju leta 2008 zmanjšal za 2,2%, uvoz pa se je povečal za 4,0%. Vendar pa se je presežek pri storitvah v

12 mesecih skupno nekoliko povečal in dosegel 49,8 milijarde EUR, v primerjavi s 44,5 milijarde leto prej. Končno, saldo dohodkov se je v 12-mesečnem obdobju predvsem zaradi višjih plačil dohodka rezidentom zunaj euroobmočja skupno poslabšal za 5,5 milijarde EUR (s presežka v višini 4,1 milijarde EUR v 12-mesečnem obdobju do junija 2007 na primanjkljaj v višini 1,4 milijarde EUR v 12 mesecih do junija 2008).

FINANČNI RAČUN

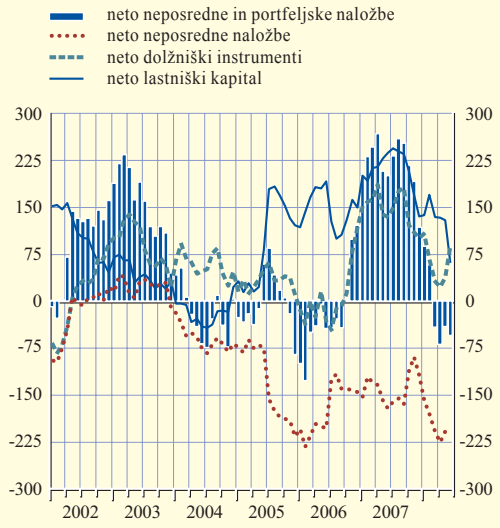
V dvanajstih mesecih do junija 2008 so neto odlivi v neposredne in portfeljske naložbe skupaj znašali 54,3 milijard EUR, v primerjavi z neto prilivi v višini 200,6 milijarde EUR leto prej. Portfeljske naložbe so bile ključni razlog za to spremembo v finančnem računu, pri čemer so se prilivi v istem obdobju zmanjšali za 223,3 milijarde EUR, odražajoč učinek daljšega obdobja negotovosti na finančnih trgih. K tem gibanjem so prispevali rahlo višji neto prilivi neposrednih naložb v istem obdobju (ki so se povečali za 31,6 milijarde EUR) (glej graf 57).

Zadnji podatki o finančnem računu plačilne bilance euroobmočja kažejo vračanje na neto kapitalske prilive. V drugem četrtletju leta 2008 so skupne neposredne in portfeljske naložbe euroobmočja v glavnem zaradi gibanj neposrednih naložb zabeležile neto povprečne mesečne prilive v višini 6,5 milijarde EUR, v primerjavi z neto odlivi v višini 10,5 milijarde EUR v prejšnjem četrtletju (glej tabelo 9).

V primerjavi s prvim četrtletjem leta 2008 so se neto odlivi neposrednih naložb v drugem četrtletju skoraj prepolovili in dosegli 17,7 milijarde EUR. Zmanjšanje naložb tujih rezidentov v euroobmočju – ki je bilo opazno predvsem aprila in ga je v glavnem predstavljalo zmanjšanje lastniškega kapitala in med-podjetniških posojil – je sovpadalo s stalnim zniževanjem naložb euroobmočja v tujini. Zmanjšanje aktivnosti neposrednih naložb je skladno s poslabšanjem svetovnih gospodarskih izgledov za prihodnost. Zmanjšanje aktivnosti združitev in prevzemov euroobmočja in slabši izgledi za prihodnost multinacionalnih podjetij s sedežem v euroobmočju, ki jih dokazuje izrazito znižanje vrednosti delniških trgov v zadnjih mesecih, je, kot kaže, prispevalo k zmanjšanju obsega neposrednih naložb euroobmočja v tujini.

Graf 57 Skupne neto neposredne in portfeljske naložbe euroobmočja

(v milijardah EUR; mesečni podatki; 12-mesečni kumulativni tokovi)



Vir: ECB.

Nasprotno so portfeljske naložbe v drugem četrtletju leta 2008 ostale v glavnem nespremenjene na ravni prejšnjega četrtletja, z neto prilivi v višini 24,2 milijarde EUR. Vendar pa so bili skupni seštevki za tokove čezmejnih portfeljskih naložbe v veliki meri rezultat izravnave z gibanji lastniškega kapitala in dolžniških vrednostnih papirjev.

Kar zadeva naložbe v vrednostne papirje, so bili v drugem četrtletju leta 2008 zabeleženi odlivi v višini neto 3,1 milijarde EUR, ki so bili precej nižji kot v prejšnjem četrtletju, ko so neto prilivi v lastniške vrednostne papirje znašali 30,9 milijarde EUR. Kot odraz gibanj neposrednih naložb so se tudi sredstva in obveznosti euroobmočja v lastniškem

kapitalu občutno zmanjšali, morebiti zaradi splošnega povečanja potrebe po likvidnosti in klime povečane svetovne nenaklonjenosti tveganjem. Tuje naložbe v lastniški kapital euroobmočja so se zmanjšale, a so ostale kljub temu pozitivne, kot kažejo ugodne, čeprav zmanjšane, razlike med donosi lastniških vrednostnih papirjev euroobmočja in ZDA. Medtem se repatriacija sredstev rezidentov euroobmočja, ki se je začela na začetku leta 2008, morda že ustavlja. Vendar je zaradi visoke volatilnosti finančnih podatkov prezgodaj za dokončno oceno.

Kar zadeva dolžniške instrumente, je euroobmočje v drugem četrtletju leta 2008 v skladu z večanjem razlik med donosi mednarodnih obveznic zabeležilo neto prilive v višini 19,5 milijarde EUR v obveznice in dolžniške vrednostne papirje, kar je 6 milijard EUR več kot v prejšnjem četrtletju. To je bilo posledica povečanja tujih naložb v euroobmočje, ki se je delno izravnalo s povečanjem naložb rezidentov euroobmočja v tuje obveznice in dolžniške vrednostne papirje. Končno, instrumenti denarnega trga euroobmočja so zabeležili neto prilive v višini 7,8 milijarde EUR, v primerjavi z odlivi v višini 20,1 milijarde EUR v prvem četrtletju leta 2008. To je lahko v glavnem posledica zmanjšanja naložb rezidentov euroobmočja v tuje instrumente.

STATISTIČNI PODATKI EUROOBMOČJA

KAZALO[1)]

PREGLED EUROOBMOČJA

Povzetek gospodarskih kazalcev z euroobmočja S5

1 STATISTIČNI PODATKI DENARNE POLITIKE

1.1 Konsolidirana bilanca stanja Eurosistema S6
1.2 Ključne obrestne mere ECB S7
1.3 Operacije denarne politike Eurosistema, dodeljene z avkcijami S8
1.4 Statistični podatki o obveznih rezervah in likvidnosti S9

2 DENAR, BANKE IN INVESTICIJSKI SKLADI

2.1 Agregirana bilanca stanja MFI euroobmočja S10
2.2 Konsolidirana bilanca stanja MFI euroobmočja S11
2.3 Denarna statistika S12
2.4 Posojila MFI, razčlenitev S14
2.5 Vloge pri MFI, razčlenitev S17
2.6 Imetja vrednostnih papirjev, s katerimi razpolagajo MFI, razčlenitev S20
2.7 Revalorizacija izbranih postavk bilance stanja MFI S21
2.8 Valutna struktura izbranih postavk bilance stanja MFI S22
2.9 Agregirana bilanca stanja investicijskih skladov euroobmočja S24
2.10 Sredstva investicijskih skladov euroobmočja, razčlenjena po investicijski politiki in vrsti vlagatelja S25

3 RAČUNI EUROOBMOČJA

3.1 Integrirani ekonomski in finančni računi po institucionalnih sektorjih S26
3.2 Nefinančni računi euroobmočja S30
3.3 Gospodinjstva S32
3.4 Nefinančne družbe S33
3.5 Zavarovalnice in pokojninski skladi S34

4 FINANČNI TRGI

4.1 Izdaje vrednostnih papirjev razen delnic s členitvijo po prvotni dospelosti, rezidenčnem statusu izdajatelja in valuti S35
4.2 Vrednostni papirji razen delnic, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja, s členitvijo po sektorju izdajatelja in vrsti instrumenta S36
4.3 Stopnje rasti vrednostnih papirjev razen delnic, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja S38
4.4 Delnice, ki kotirajo, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja S40
4.5 Obrestne mere MFI za v eurih denominirane vloge in posojila rezidentov euroobmočja S42
4.6 Obrestne mere denarnega trga S44
4.7 Donosi državnih obveznic S45
4.8 Indeksi na trgu vrednostnih papirjev S46

5 CENE, PROIZVODNJA, POVPRAŠEVANJE IN TRG DELA

5.1 HICP, druge cene in stroški S47
5.2 Proizvodnja in povpraševanje S50
5.3 Trg dela S54

1) Podrobnejši podatki so dostopni na naslovu: statistics@ecb.int. Natančnejši in obširnejši podatki so na spletni strani ECB (www.ecb.int).

6 DRŽAVNE FINANCE

6.1 Prihodki, odhodki in primanjkljaj/presežek S55
6.2 Javni dolg S56
6.3 Spremembe javnega dolga S57
6.4 Četrtletni prihodki, odhodki in primanjkljaj/presežek S58
6.5. Četrtletni javni dolg in spremembe javnega dolga S59

7 TRANSAKCIJE IN STANJA Z NEREZIDENTI

7.1 Povzetek plačilne bilance S60
7.2 Tekoči in kapitalski računi S61
7.3 Finančni računi S63
7.4 Denarni prikaz plačilne bilance S69
7.5 Blagovna menjava S70

8 DEVIZNI TEČAJI

8.1 Efektivni devizni tečaji S72
8.2 Dvostranski devizni tečaji S73

9 GIBANJA IZVEN EUROOBMOČJA

9.1 V drugih državah članicah EU S74
9.2 V ZDA in na Japonskem S75

SEZNAM GRAFOV S77

TEHNIČNE OPOMBE S78

SPLOŠNE OPOMBE S83

ŠIRITEV EUROOBMOČJA NA CIPER IN MALTO 1. JANUARJA 2008

Če ni drugače navedeno, se vse podatkovne vrste za leto 2008 nanašajo na Euro 15 (tj. euroobmočje vključno s Ciprom in Malto) za celotno časovno vrsto. Pri obrestnih merah, denarnih statistikah in HICP (zaradi doslednosti tudi pri sestavinah in protipostavkah M3 in sestavinah HICP) statistične vrste euroobmočja obsegajo države članice EU, ki so uvedle euro v času, na katerega se nanašajo statistični podatki. Kjer je ustrezno, je to v tabelah navedeno v opombah. Če obstajajo v takih primerih osnovni podatki, se pri absolutnih in odstotnih spremembah za leto 2001, 2007 in 2008, izračunanih na osnovi podatkov za leto 2000, 2006 in 2007, uporablja časovna vrsta, ki upošteva vpliv vstopa Grčije, Slovenije oziroma Cipra in Malte v euroobmočje. Zgodovinski podatki, ki se nanašajo na euroobmočje pred vstopom Cipra in Malte, so objavljeni na spletni strani ECB http://www.ecb.europa.eu/stats/services/downloads/html/index.en.html.

Konvencionalni znaki v tabelah

„-”	podatki ne obstajajo/podatki se ne uporabljajo
„.”	podatki še niso na voljo
„…”	nič ali zanemarljivo
„milijarda”	10^9
(p)	začasno
s.a.	desezonirano
n.s.a.	ni desezonirano

PREGLED EUROOBMOČJA

Povzetek gospodarskih kazalcev z euroobmočja

(letne spremembe v odstotkih; razen če ni navedeno drugače)

1. Denarna gibanja in obrestne mere

	M1[1)]	M2[1)]	M3[1),2)]	M3[1),2)] 3-mesečno drseče povprečje (sredine)	Posojila MFI rezidentom euroobmočja, razen MFI in širše opredeljene države[1)]	Vrednostni papirji razen delnic, ki so jih v eurih izdale nefinančne in nemonetarne finančne družbe[1)]	3-mesečna obrestna mera (EURIBOR, % na leto, povprečja za obdobje)	10-letni promptni tečaj (% na leto, konec obdobja)[3)]
	1	2	3	4	5	6	7	8
2006	8,6	8,7	8,4	-	10,9	15,2	3,08	3,91
2007	6,4	9,9	11,1	-	10,8	18,6	4,28	4,38
2007 III	6,5	10,3	11,5	-	11,0	19,9	4,49	4,38
IV	5,9	10,7	12,0	-	11,1	19,5	4,72	4,38
2008 I	3,8	10,3	11,2	-	11,1	20,3	4,48	4,13
II	2,2	10,0	10,0	-	10,5	17,5	4,86	4,73
2008 mar.	2,8	9,7	9,9	10,5	10,9	17,1	4,60	4,13
apr.	2,4	10,3	10,3	10,1	10,7	18,3	4,78	4,32
maj	2,3	10,1	10,0	10,0	10,5	17,4	4,86	4,52
jun.	1,4	9,4	9,5	9,6	9,9	16,7	4,94	4,73
jul.	0,5	9,3	9,3	.	9,4	.	4,96	4,53
avg.	.	.	.	.	.	.	4,97	4,34

2. Cene, proizvodnja, povpraševanje in trg delovne sile

	HICP	Cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih	Strošek dela na uro	Realni BDP	Industrijska proizvodnja razen gradbeništva	Izkoriščenost zmogljivosti v proizvodnji (v odstotkih)	Zaposlenost	Brezposelnost (% delovne sile)
	1	2	3	4	5	6	7	8
2006	2,2	5,1	2,5	2,8	4,0	83,2	1,6	8,3
2007	2,1	2,8	2,6	2,6	3,4	84,2	1,8	7,4
2007 IV	2,9	4,0	2,9	2,1	2,9	84,0	1,8	7,3
2008 I	3,4	5,4	3,3	2,1	2,5	83,9	1,6	7,2
II	3,6	7,1	.	1,4	0,9	83,4	.	7,3
2008 mar.	3,6	5,8	-	-	1,4	-	-	7,2
apr.	3,3	6,2	-	-	4,0	83,8	-	7,3
maj	3,7	7,1	-	-	-0,5	-	-	7,3
jun.	4,0	8,0	-	-	-0,8	-	-	7,3
jul.	4,0	9,0	-	-	.	82,9	-	7,3
avg.	3,8	.	-	-	.	-	-	.

3. Plačilna bilanca, rezerve in devizni tečaji

(v milijardah EUR, razen če ni navedeno drugače)

	Plačila bilanca (neto transakcije)				Rezerve (stanja ob koncu obdobja)	Efektivni devizni tečaj eura: EER-22[4)] (indeks, 1999 I = 100)		Menjalni tečaj USD/EUR
	Tekoči račun in kapitalski račun	Blago	Neposredne naložbe	Portfeljske naložbe		Nominalni	Realni (CPI)	
	1	2	3	4	5	6	7	8
2006	7,9	19,2	-144,7	266,3	325,8	103,6	104,6	1,2556
2007	40,5	55,6	-117,3	235,7	347,4	107,7	108,3	1,3705
2007 III	15,2	17,1	-40,9	65,1	340,5	107,6	108,2	1,3738
IV	16,7	9,7	-4,3	-62,3	347,4	110,5	111,2	1,4486
2008 I	-9,6	-2,9	-104,8	73,4	356,3	112,7	113,1	1,4976
II	-25,9	2,9	-53,2	72,7	353,9	115,7	115,7	1,5622
2008 mar.	-3,8	1,4	-30,5	5,7	356,3	114,6	115,0	1,5527
apr.	-6,8	4,2	-22,4	-3,7	348,7	116,0	116,1	1,5751
maj	-17,8	-3,3	-8,8	22,2	349,2	115,5	115,5	1,5557
jun.	-1,2	1,9	-22,0	54,2	353,9	115,4	115,4	1,5553
jul.	.	.	.	.	355,6	115,8	115,5	1,5770
avg.	.	.	.	.	.	113,5	113,2	1,4975

Viri: ECB, Evropska komisija (Eurostat in Economic and Financial Affairs DG) in Reuters.
Opomba: Več podrobnosti o podatkih se nahaja v ustreznih tabelah v nadaljevanju tega oddelka.
1) Letne odstotne spremembe mesečnih podatkov se nanašajo na konec meseca, četrtletni in letni podatki pa se nanašajo na letne spremembe povprečja v obdobju časovnih vrst. Podrobni podatki so v tehničnih opombah.
2) M3 in elementi M3 izključujejo imetja rezidentov zunaj euroobmočja deležev/enot skladov denarnega trga in dolžniških vrednostnih papirjev z dospelostjo do 2 let.
3) Na podlagi krivulj donosov obveznic centralne države euroobmočja z boniteto AAA. Več informacij je v tabeli 4.7.
4) Opredelitev skupin trgovskih partnerjev in druge informacije najdete v splošnih opombah.

STATISTIČNI PODATKI DENARNE POLITIKE

1.1 Konsolidirana bilanca stanja Eurosistema
(v milijonih EUR)

1. Sredstva

	8. avgust 2008	15. avgust 2008	22. avgust 2008	29. avgust 2008
Zlato in terjatve v zlatu	208.328	208.304	208.282	208.251
Terjatve v tuji valuti do nerezidentov euroobmočja	136.991	136.611	135.998	135.372
Terjatve v tuji valuti do rezidentov euroobmočja	54.641	59.133	58.425	55.143
Terjatve v eurih do nerezidentov euroobmočja	17.014	16.288	15.807	15.417
Posojila v eurih kreditnim institucijam euroobmočja	460.023	476.088	451.016	467.044
Operacije glavnega refinanciranja	160.000	176.002	151.000	167.001
Operacije dolgoročnejšega refinanciranja	300.021	300.007	300.012	300.000
Povratne operacije finega uravnavanja	0	0	0	0
Strukturne povratne operacije	0	0	0	0
Odprta ponudba mejnega posojila	0	75	0	39
Posojila v povezavi s pozivi h kritju	2	4	4	4
Druge terjatve v eurih do kreditnih institucij euroobmočja	35.884	36.926	37.259	38.180
Vrednostni papirji rezidentov euroobmočja v eurih	110.585	110.011	109.788	111.091
Dolg širše opredeljene države v eurih	37.456	37.456	37.457	37.457
Druga sredstva	38 0.717	379.390	380.925	381.184
Skupaj	1.441.639	1.460.207	1.434.957	1.449.139

2. Obveznosti

	8. avgust 2008	15. avgust 2008	22. avgust 2008	29. avgust 2008
Bankovci v obtoku	690.348	690.190	683.725	683.529
Obveznosti v eurih do kreditnih institucij euroobmočja	211.131	232.856	214.351	204.298
Tekoči računi (ki zajemajo sistem obveznih rezerv)	211.037	232.812	214.258	204.060
Odprta ponudba mejnega depozita	88	41	90	232
Vezane vloge	0	0	0	0
Povratne operacije finega uravnavanja	0	0	0	0
Depoziti v povezavi s pozivi h kritju	6	3	3	6
Druge obveznosti v eurih do kreditnih institucij euroobmočja	190	148	127	152
Izdani dolžniški certifikati	0	0	0	0
Obveznosti do drugih rezidentov euroobmočja v eurih	63.463	57.541	58.389	85.026
Obveznosti v eurih do nerezidentov euroobmočja	78.153	81.711	81.421	80.059
Obveznosti v tuji valuti do rezidentov euroobmočja	1.355	1.166	1.329	884
Obveznosti v tuji valuti do nerezidentov euroobmočja	19.464	19.448	18.283	17.339
Protipostavka posebnih pravic črpanja, ki jih dodeli MDS	5.120	5.120	5.120	5.120
Druge obveznosti	148.380	147.990	148.175	148.693
Računi prevrednotenja	152.364	152.364	152.364	152.364
Kapital in rezerve	71.671	71.673	71.673	71.675
Skupaj	1.441.639	1.460.207	1.434.957	1.449.139

Vir: ECB.

1.2 Ključne obrestne mere ECB

(stopnje v odstotkih na leto; spremembe v odstotnih točkah)

Velja od[1)]	Odprta ponudba mejnega depozita		Operacije glavnega refinanciranja			Odprta ponudba mejnega posojila	
			Avkcije s fiksno mero	Avkcije z variabilno mero			
			Fiksna mera	Izklicna obrestna mera			
	Stopnja	Sprememba	Stopnja	Stopnja	Sprememba	Stopnja	Sprememba
	1	2	3	4	5	6	7
1999 1. jan.	2,00	-	3,00	-	-	4,50	-
4.[2)]	2,75	0,75	3,00	-	...	3,25	-1,25
22.	2,00	-0,75	3,00	-	...	4,50	1,25
9. apr.	1,50	-0,50	2,50	-	-0,50	3,50	-1,00
5. nov.	2,00	0,50	3,00	-	0,50	4,00	0,50
2000 4. feb.	2,25	0,25	3,25	-	0,25	4,25	0,25
17. mar.	2,50	0,25	3,50	-	0,25	4,50	0,25
28. apr.	2,75	0,25	3,75	-	0,25	4,75	0,25
9. jun.	3,25	0,50	4,25	-	0,50	5,25	0,50
28.[3)]	3,25	...	-	4,25	...	5,25	...
1. sep.	3,50	0,25	-	4,50	0,25	5,50	0,25
6. okt.	3,75	0,25	-	4,75	0,25	5,75	0,25
2001 11. maj	3,50	-0,25	-	4,50	-0,25	5,50	-0,25
31. avg.	3,25	-0,25	-	4,25	-0,25	5,25	-0,25
18. sep.	2,75	-0,50	-	3,75	-0,50	4,75	-0,50
9. nov.	2,25	-0,50	-	3,25	-0,50	4,25	-0,50
2002 6. dec.	1,75	-0,50	-	2,75	-0,50	3,75	-0,50
2003 7. mar.	1,50	-0,25	-	2,50	-0,25	3,50	-0,25
6. jun.	1,00	-0,50	-	2,00	-0,50	3,00	-0,50
2005 6. dec.	1,25	0,25	-	2,25	0,25	3,25	0,25
2006 8. mar.	1,50	0,25	-	2,50	0,25	3,50	0,25
15. jun.	1,75	0,25	-	2,75	0,25	3,75	0,25
9. avg.	2,00	0,25	-	3,00	0,25	4,00	0,25
11. okt.	2,25	0,25	-	3,25	0,25	4,25	0,25
13. dec.	2,50	0,25	-	3,50	0,25	4,50	0,25
2007 14. mar.	2,75	0,25	-	3,75	0,25	4,75	0,25
13. jun.	3,00	0,25	-	4,00	0,25	5,00	0,25
2008 9. jul.	3,25	0,25	-	4,25	0,25	5,25	0,25

Vir: ECB.

1) Od 1. januarja 1999 do 9. marca 2004 se datum nanaša na odprto ponudbo mejnega depozita in odprto ponudbo mejnega posojila. Za operacije glavnega refinanciranja spremembe obrestne mere veljajo od prve operacije po navedenem datumu. Sprememba dne 18. septembra 2001 je začela veljati isti dan. Od 10. marca 2004 naprej se datum nanaša na odprto ponudbo mejnega depozita in odprto ponudbo mejnega posojila ter za operacije glavnega refinanciranja (spremembe veljajo od operacije glavnega refinanciranja, ki sledi razpravi Sveta ECB), razen če ni navedeno drugače.

2) 22. decembra 1998 je ECB objavila, da se bo med 4. in 21. januarjem 1999 izjemoma uporabljal ozek razpon 50 bazičnih točk med obrestnima merama ponudb mejnega posojila in mejnega depozita, katerega cilj je olajšanje prehoda udeležencev na trgu na nov monetarni režim.

3) 8. junija 2000 je ECB objavila, da se bodo od operacije, ki se zaključi dne 28. junija 2000, operacije glavnega refinanciranja v Eurosistemu opravljale kot avkcije z variabilno mero. Izklicna obrestna mera se nanaša na najnižjo obrestno mero, po kateri lahko nasprotne stranke oddajajo protiponudbe.

1.3 Operacije denarne politike Eurosistema, dodeljene z avkcijami[1),2)]

(v milijonih EUR; obrestne mere v odstotkih na leto)

1. Operacije glavnega in dolgoročnejšega refinanciranja[3)]

Datum poravnave	Protiponudbe (znesek)	Število udeležencev	Dodelitev (znesek)	Avkcije z variabilno mero			Ročnost (v dnevih)
				Izklicna obrestna mera	Mejna obrestna mera[4)]	Tehtana povprečna obrestna mera	
	1	2	3	4	5	6	7
	Operacije glavnega refinanciranja						
2008 7. maj	229.288	304	150.000	4,00	4,26	4,29	7
14.	208.523	287	191.500	4,00	4,18	4,26	7
21.	203.091	326	176.500	4,00	4,15	4,22	7
28.	224.080	330	170.000	4,00	4,19	4,23	7
4. jun.	210.100	336	153.000	4,00	4,17	4,22	7
11.	202.780	343	191.000	4,00	4,03	4,18	7
18.	224.290	425	188.000	4,00	4,03	4,13	7
25.	243.286	439	208.000	4,00	4,07	4,25	7
2. jul.	254.664	433	154.500	4,00	4,10	4,15	7
9.	263.642	400	175.000	4,25	4,32	4,37	7
16.	265.931	440	155.000	4,25	4,34	4,36	7
23.	268.193	461	175.500	4,25	4,35	4,38	7
30.	247.409	430	166.000	4,25	4,38	4,42	7
6. avg.	241.886	424	160.000	4,25	4,38	4,41	7
13.	233.394	430	176.000	4,25	4,37	4,40	7
20.	228.735	454	151.000	4,25	4,38	4,40	7
27.	226.453	424	167.000	4,25	4,39	4,42	7
3. sep.	226.254	411	160.000	4,25	4,39	4,41	7
	Operacije dolgoročnejšega refinanciranja						
2008 28. feb.	109.612	165	50.000	-	4,16	4,23	91
13. mar.	132.591	139	60.000	-	4,25	4,40	91
27.	131.334	190	50.000	-	4,44	4,53	91
3. apr.	103.109	177	25.000	-	4,55	4,61	189
2. maj	101.175	177	50.000	-	4,67	4,75	90
22.	86.628	138	50.000	-	4,50	4,68	84
29.	97.744	171	50.000	-	4,51	4,62	91
12. jun.	99.781	128	50.000	-	4,60	4,72	91
26.	89.836	174	50.000	-	4,50	4,67	91
10. jul.	74.579	141	25.000	-	4,93	5,03	182
31.	107.684	189	50.000	-	4,70	4,76	91
14. avg.	78.920	124	50.000	-	4,61	4,74	91
28.	77.216	191	50.000	-	4,60	4,74	91

2. Druge avkcije

Datum poravnave	Vrsta operacije	Protiponudbe (znesek)	Število udeležencev	Dodelitev (znesek)	Avkcije s fiksno mero	Avkcije z variabilno mero			Poteka (v dnevih)
					Fiksna obrestna mera	Izklicna obrestna mera	Mejna obrestna mera[4)]	Tehtana povprečna obrestna mera	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2007 21. dec.	Zbiranje vezanih depozitov	141.565	55	141.565	4,00	-	-	-	6
27.	Zbiranje vezanih depozitov	145.640	49	145.640	4,00	-	-	-	1
28.	Zbiranje vezanih depozitov	160.450	52	150.000	4,00	-	-	-	3
2008 2. jan.	Zbiranje vezanih depozitov	168.640	54	168.640	4,00	-	-	-	1
3.	Zbiranje vezanih depozitov	212.620	69	200.000	4,00	-	-	-	1
15.	Zbiranje vezanih depozitov	45.712	28	20.000	4,00	-	-	-	1
12. feb.	Zbiranje vezanih depozitov	29.155	22	16.000	4,00	-	-	-	1
11. mar.	Povratna transakcija	45.085	32	9.000	-	4,00	4,13	4,14	1
20.	Povratna transakcija	65.810	44	15.000	-	4,00	4,13	4,20	5
31.	Povratna transakcija	30.720	25	15.000	-	4,00	4,06	4,13	1
15. apr.	Zbiranje vezanih depozitov	14.880	7	14.880	4,00	-	-	-	1
13. maj	Zbiranje vezanih depozitov	32.465	29	23.500	4,00	-	-	-	1
10. jun.	Zbiranje vezanih depozitov	18.505	15	14.000	4,00	-	-	-	1
8. jul.	Zbiranje vezanih depozitov	14.585	12	14.585	4,00	-	-	-	1
12. avg.	Zbiranje vezanih depozitov	22.630	10	21.000	4,25	-	-	-	1

Vir: ECB.

1) Prikazani zneski se lahko rahlo razlikujejo od zneskov v tabeli 1.1 zaradi dodeljenih, vendar neporavnanih operacij.

2) Od aprila 2002 so deljene operacije, to so operacije z dospelostjo enega tedna, ki se izvajajo kot standardne avkcije vzporedno z operacijami glavnega refinanciranja, uvrščene kot operacije glavnega refinanciranja. Za deljene operacije, ki so potekale pred tem mesecem, glej tabelo 2 v oddelku 1.3.

3) Dne 8. junija 2000 je ECB objavila, da se bodo od operacije, ki se zaključi dne 28. junija 2000, operacije glavnega refinanciranja Eurosistema opravljale kot avkcije z variabilno mero. Izklicna obrestna mera se nanaša na najnižjo obrestno mero, po kateri lahko nasprotne stranke oddajajo protiponudbe.

4) Pri operacijah povečevanja (zmanjšanja) likvidnosti se mejna obrestna mera nanaša na najnižjo (najvišjo) stopnjo, po kateri so se sprejemale protiponudbe.

1.4 Statistični podatki o obveznih rezervah in likvidnosti

(v milijardah EUR; povprečja dnevnih stanj za obdobje, razen če je navedeno drugače; obrestne mere kot odstotki na leto)

1. Osnova za obvezne rezerve kreditnih institucij, za katere velja zahteva po obveznih rezervah

Osnova za obvezne rezerve dne[1]:	Skupaj	Obveznosti, za katere se uporablja stopnja obveznih rezerv 2%		Obveznosti, za katere se uporablja stopnja obveznih rezerv 0%		
		Vloge (čez noč, vezane oz. z dobo odpoklica do 2 let)	Dolžniški vrednostni papirji z dogovorjeno dospelostjo do 2 let	Vloge (vezane oz. z dobo odpoklica več kakor 2 leti)	Repo posli	Dolžniški vrednostni papirji z dogovorjeno dospelostjo več kakor 2 leti
	1	2	3	4	5	6
2006	15.648,3	8.411,7	601,9	1.968,4	1.180,3	3.486,1
2007	17.394,7	9.438,8	815,0	2.143,1	1.364,0	3.633,9
2008 I	17.703,3	9.551,7	840,2	2.126,0	1.558,4	3.627,1
2008 apr.	17.956,0	9.762,0	856,2	2.135,6	1.562,3	3.640,0
maj	18.092,7	9.817,8	910,6	2.156,1	1.548,9	3.659,3
jun.	17.971,8	9.775,4	916,3	2.172,4	1.439,4	3.668,1

2. Izpolnjevanje obveznih rezerv

Obdobje izpolnjevanja obveznih rezerv, ki se izteče:	Obvezne rezerve	Tekoči računi kreditnih institucij	Presežne rezerve	Primanjkljaji	Obrestne mere za obvezne rezerve
	1	2	3	4	5
2006	172,5	173,2	0,7	0,0	3,30
2007	195,9	196,8	1,0	0,0	4,17
2008 15. jan.[3]	199,8	200,9	1,1	0,0	4,20
12. feb.	201,6	202,4	0,8	0,0	4,17
11. mar.	204,6	205,3	0,7	0,0	4,10
15. apr.	206,9	207,5	0,6	0,0	4,19
13. maj	207,8	208,6	0,8	0,0	4,24
10. jun.	207,3	208,1	0,8	0,0	4,17
8. jul.	211,9	212,7	0,8	0,0	4,06
12. avg.	214,1	214,8	0,7	0,0	4,35
9. sep.	213,3	.	.	.	.

3. Likvidnost

Obdobje izpolnjevanja, ki se izteče:	Dejavniki povečevanja likvidnosti					Dejavniki zmanjševanja likvidnosti					Tekoči računi kreditnih institucij	Primarni denar
		Operacije denarne politike Eurosistema										
	Neto sredstva Eurosistema v zlatu in tuji valuti	Operacije glavnega refinanciranja	Operacije dolgoročnejšega refinanciranja	Odprta ponudba mejnega posojila	Druge operacije povečevanja likvidnosti	Odprta ponudba mejnega depozita	Druge operacije zmanjševanja likvidnosti[2]	Bankovci v obtoku	Depoziti institucionalnih enot centralne ravni države v Eurosistemu	Drugi dejavniki (neto)		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2006	327,0	313,1	120,0	0,1	0,1	0,1	0,0	598,6	54,9	-66,4	173,2	771,8
2007	327,5	173,0	278,6	0,3	0,0	0,4	2,2	644,6	61,9	-126,6	196,8	841,9
2008 15. jan.	343,8	255,7	268,8	0,3	0,0	1,1	68,4	668,2	46,4	-116,4	200,9	870,2
12. feb.	353,6	173,8	268,5	0,2	0,0	0,4	0,6	651,7	51,7	-110,7	202,4	854,5
11. mar.	343,3	181,3	268,5	0,1	0,3	0,3	0,0	653,2	59,7	-125,0	205,3	858,7
15. apr.	349,4	181,5	278,6	0,1	2,6	0,6	0,4	662,1	66,4	-124,8	207,5	870,3
13. maj	364,5	174,4	295,0	0,1	0,0	0,3	0,8	667,6	68,8	-112,2	208,6	876,6
10. jun.	375,0	172,8	287,9	0,3	0,0	0,2	0,5	671,4	67,3	-111,5	208,1	879,7
8. jul.	376,4	185,4	275,4	0,1	0,0	0,4	0,5	677,2	64,9	-118,3	212,7	890,3
12. avg.	374,5	166,3	299,3	0,1	0,0	0,3	0,6	686,1	61,3	-123,0	214,8	901,2

Vir: ECB.
1) Konec obdobja.
2) Od 1. januarja 2008 so vključene operacije denarne politike v obliki zbiranja vezanih depozitov, ki sta jih centralna banka Malte in centralna banka Cipra izvedli pred 1. januarjem 2008 in so bile po tem datumu še vedno neporavnane.
3) Zaradi prevzema eura na Cipru in Malti dne 1. januarja 2008 so obvezne rezerve povprečje - tehtano glede na število koledarskih dni - obveznih rezerv za takratnih 13 držav euroobmočja za obdobje od 12. do 31. decembra 2007 in obveznih rezerv za sedanjih 15 držav euroobmočja za obdobje od 1. do 15. januarja 2008.

2 DENAR, BANKE IN INVESTICIJSKI SKLADI

2.1 Agregirana bilanca stanja MFI euroobmočja[1)]

(v milijardah EUR; stanja ob koncu obdobja)

1. Sredstva

	Skupaj	Posojila rezidentom euroobmočja				Imetja vrednostnih papirjev razen delnic, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja				Točke/ delnice skladov denarnega trga[2)]	Imetja delnic/drugih lastniških vrednostnih papirjev, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja	Tuja aktiva	Osnovna sredstva	Preostala sredstva
		Skupaj	Širše opredeljena država	Drugi rezidenti euro-območja	MFI	Skupaj	Širše opredeljena država	Drugi rezidenti euro-območja	MFI					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	Eurosistem													
2006	1.558,2	695,7	19,7	0,6	675,3	217,0	187,5	2,5	27,0	-	17,2	351,4	14,7	262,4
2007	2.046,1	1.031,7	17,8	0,6	1.013,3	268,6	225,1	1,9	41,6	-	17,4	373,7	15,2	339,6
2008 I	2.017,8	965,9	19,4	0,7	945,9	278,5	235,9	2,3	40,3	-	16,2	383,3	15,2	358,6
2008 apr.	2.012,4	951,4	18,8	0,7	931,9	278,9	235,1	2,5	41,3	-	16,6	375,3	16,0	374,3
maj	2.009,4	934,9	18,8	0,7	915,4	280,0	236,3	2,4	41,3	-	16,5	376,6	16,0	385,4
jun.	2.098,6	1.010,6	18,5	0,7	991,5	277,5	234,7	2,4	40,4	-	15,7	381,5	15,9	397,3
jul.[(p)]	2.098,8	1.004,4	18,4	0,7	985,4	277,1	234,9	2,5	39,8	-	15,4	385,6	16,1	400,1
	MFI razen Eurosistema													
2006	25.950,2	14.904,3	810,5	9.160,3	4.933,5	3.555,4	1.276,5	645,9	1.632,9	83,5	1.171,4	4.329,0	172,6	1.733,9
2007	29.446,8	16.904,9	956,1	10.159,8	5.789,0	3.880,9	1.194,1	949,8	1.737,0	93,5	1.296,6	4.872,5	206,0	2.192,4
2008 I	30.229,4	17.251,6	958,0	10.456,3	5.837,3	4.035,2	1.215,7	1.004,0	1.815,4	100,5	1.312,8	4.973,8	198,4	2.357,2
2008 apr.	30.533,3	17.439,2	971,0	10.533,1	5.935,2	4.095,7	1.224,2	1.031,6	1.839,9	99,8	1.372,4	5.075,5	199,1	2.251,5
maj	30.897,6	17.618,7	963,3	10.598,0	6.057,4	4.172,5	1.227,4	1.056,0	1.889,1	98,7	1.384,2	5.060,0	199,7	2.363,7
jun.	30.731,9	17.626,8	975,7	10.659,0	5.992,1	4.181,5	1.217,4	1.075,2	1.888,9	98,3	1.308,3	4.894,0	201,4	2.421,6
jul.[(p)]	30.771,9	17.692,0	972,6	10.722,9	5.996,5	4.258,0	1.220,9	1.100,8	1.936,3	97,6	1.329,0	4.928,3	201,6	2.265,4

2. Obveznosti do virov sredstev

	Skupaj	Gotovina v obtoku	Vloge rezidentov euroobmočja				Točke/ delnice skladov denarnega trga[3)]	Izdani dolžniški vrednostni papirji[4)]	Kapital in rezerve	Obveznosti do tujine	Preostale obveznosti
			Skupaj	Enote centralne ravni države	Ostala država /drugi rezidenti euroobmočja	MFI					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
	Eurosistem										
2006	1.558,2	647,0	431,6	33,7	15,9	382,0	-	0,1	208,6	35,3	235,6
2007	2.046,1	697,0	714,7	23,9	19,1	671,8	-	0,1	238,0	66,0	330,3
2008 I	2.017,8	681,9	703,2	60,4	20,8	622,0	-	0,1	246,5	70,3	315,9
2008 apr.	2.012,4	690,5	682,9	66,9	23,1	592,9	-	0,1	237,9	81,4	319,7
maj	2.009,4	692,8	656,3	44,4	25,0	586,9	-	0,1	239,1	95,6	325,5
jun.	2.098,6	699,7	733,2	55,2	24,6	653,3	-	0,1	240,7	98,7	326,2
jul.[(p)]	2.098,8	707,8	720,9	61,3	17,5	642,1	-	0,1	242,5	102,1	325,5
	MFI razen Eurosistema										
2006	25.950,2	-	13.257,2	124,2	7.890,6	5.242,4	698,3	4.247,6	1.449,7	3.991,1	2.306,2
2007	29.446,8	-	15.082,4	127,1	8.865,9	6.089,4	754,1	4.645,2	1.678,9	4.533,2	2.753,0
2008 I	30.229,4	-	15.299,2	139,6	9.010,7	6.148,8	843,0	4.683,6	1.713,7	4.763,7	2.926,3
2008 apr.	30.533,3	-	15.479,2	130,8	9.100,4	6.248,0	852,1	4.711,9	1.721,5	4.929,4	2.839,1
maj	30.897,6	-	15.653,5	129,7	9.171,8	6.352,1	854,8	4.792,9	1.727,8	4.967,8	2.900,6
jun.	30.731,9	-	15.650,9	155,9	9.212,1	6.283,0	831,7	4.806,0	1.727,1	4.790,3	2.925,9
jul.[(p)]	30.771,9	-	15.667,0	119,6	9.242,2	6.305,2	840,7	4.852,9	1.748,5	4.829,4	2.833,3

Vir: ECB.

1) Podatki se nanašajo na spreminjajočo se sestavo euroobmočja. Nadaljnje informacije so v splošnih opombah.
2) Zneski, ki jih izdajo rezidenti euroobmočja. Zneski, ki jih izdajo nerezidenti euroobmočja so vključeni v tujo aktivo.
3) Zneski, ki jih imajo rezidenti euroobmočja.
4) Zneski z zapadlostjo do 2 let, ki jih imajo nerezidenti euroobmočja, so vključeni v obveznosti do tujine.

2.2 Konsolidirana bilanca stanja MFI euroobmočja[1)]

(v milijardah EUR; stanja ob koncu obdobja; transakcije v obdobju)

1. Sredstva

	Skupaj	Posojila rezidentom euroobmočja			Imetja vrednostnih papirjev razen delnic, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja			Imetja delnic/drugih lastniških vrednostnih papirjev, ki so jih izdali drugi rezidenti euroobmočja	Tuja aktiva	Osnovna sredstva	Preostala sredstva
		Skupaj	Širše opredeljena država	Drugi rezidenti euroobmočja	Skupaj	Širše opredeljena država	Drugi rezidenti euroobmočja				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
	Stanja										
2006	19.723,7	9.991,1	830,2	9.161,0	2.112,4	1.464,0	648,4	811,2	4.680,4	187,3	1.941,4
2007	22.330,6	11.134,3	973,9	10.160,4	2.371,0	1.419,2	951,8	884,7	5.246,2	221,1	2.473,5
2008 I	23.000,8	11.434,3	977,4	10.457,0	2.457,9	1.451,7	1.006,3	871,2	5.357,1	213,6	2.666,9
2008 apr.	23.185,5	11.523,5	989,8	10.533,7	2.493,4	1.459,3	1.034,1	926,2	5.450,8	215,1	2.576,7
maj	23.375,6	11.580,7	982,1	10.598,6	2.522,0	1.463,6	1.058,4	918,7	5.436,6	215,7	2.702,0
jun.	23.308,5	11.653,9	994,2	10.659,7	2.529,8	1.452,1	1.077,7	861,0	5.275,4	217,3	2.771,3
jul.[(p)]	23.300,3	11.714,6	991,0	10.723,6	2.559,1	1.455,8	1.103,3	879,0	5.313,9	217,7	2.616,5
	Transakcije										
2006	1.997,5	877,3	-14,4	891,6	10,7	-96,8	107,5	97,7	801,9	6,4	203,5
2007	2.592,9	1.016,7	-9,7	1.026,4	229,5	-46,8	276,3	59,8	792,1	-0,5	495,4
2008 I	765,5	264,1	0,7	263,5	80,1	24,0	56,1	-7,8	261,3	-8,7	176,5
II	345,4	231,4	16,7	214,6	88,7	14,0	74,7	-3,4	-72,4	3,6	97,6
2008 apr.	179,6	93,1	12,2	80,9	39,6	11,3	28,3	53,9	82,9	1,5	-91,4
maj	188,4	59,2	-7,7	66,9	32,5	8,6	23,9	-6,8	-20,7	0,6	123,6
jun.	-22,7	79,0	12,2	66,9	16,5	-6,0	22,5	-50,5	-134,6	1,6	65,4
jul.[(p)]	-17,7	63,3	-3,2	66,5	25,7	0,7	25,1	19,8	28,9	0,4	-155,9

2. Obveznosti do virov sredstev

	Skupaj	Gotovina v obtoku	Vloge enot centralne ravni države	Vloge ostale države/drugih rezidentov euroobmočja	Točke/delnice skladov denarnega trga[2)]	Izdani dolžniški vrednostni papirji[3)]	Kapital in rezerve	Obveznosti do tujine	Preostale obveznosti	Presežne obveznosti med MFI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
	Stanja									
2006	19.723,7	592,2	158,0	7.906,5	614,6	2.587,8	1.280,8	4.026,5	2.541,8	15,6
2007	22.330,6	638,5	151,0	8.885,0	660,4	2.866,8	1.487,6	4.599,2	3.083,3	-41,2
2008 I	23.000,8	632,9	200,0	9.031,5	742,2	2.828,0	1.502,5	4.834,0	3.242,1	-12,3
2008 apr.	23.185,5	641,3	197,7	9.123,5	752,0	2.830,9	1.496,6	5.010,7	3.158,8	-26,2
maj	23.375,6	645,7	174,1	9.196,8	755,8	2.862,6	1.484,9	5.063,5	3.226,2	-33,9
jun.	23.308,5	652,1	211,1	9.236,6	733,1	2.876,8	1.504,8	4.889,0	3.252,1	-47,2
jul.[(p)]	23.300,3	658,7	180,9	9.259,7	742,7	2.876,9	1.525,6	4.931,5	3.158,9	-34,5
	Transakcije									
2006	1.997,5	59,4	-15,2	683,7	27,6	285,5	57,4	601,6	252,2	45,3
2007	2.592,9	45,8	-13,3	835,1	54,5	270,2	162,3	778,8	467,6	-8,1
2008 I	765,5	-6,7	46,6	116,8	53,3	-12,2	23,8	344,6	137,8	61,5
II	345,4	19,2	10,8	203,8	-8,7	53,3	22,3	56,0	18,6	-29,9
2008 apr.	179,6	8,5	-2,3	88,7	10,4	1,7	6,1	155,9	-73,7	-15,8
maj	188,4	4,4	-24,0	71,3	3,9	31,1	-7,6	49,4	65,9	-5,9
jun.	-22,7	6,4	37,1	43,8	-23,1	20,5	23,8	-149,4	26,4	-8,2
jul.[(p)]	-17,7	6,6	-30,2	17,7	8,2	0,2	21,1	34,9	-89,8	13,5

Vir: ECB.
1) Podatki se nanašajo na spreminjajočo se sestavo euroobmočja. Nadaljnje informacije so v splošnih opombah.
2) Zneski, ki jih imajo rezidenti euroobmočja.
3) Zneski z zapadlostjo do 2 let, ki jih imajo nerezidenti euroobmočja, so vključeni v obveznosti do tujine.

2.3 Denarna statistika[1)]

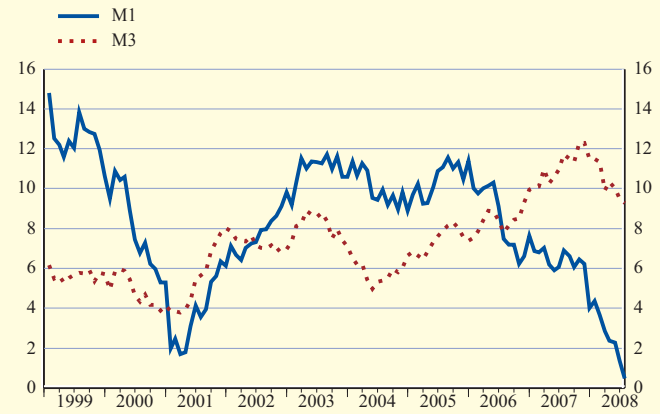
(v milijardah EUR in letne stopnje rasti; desezonirano; stanja in stopnje rasti ob koncu obdobja; transakcije v obdobju)

1. Denarni agregati[2)] in protipostavke

	M1	M2-M1	M2	M3-M2	M3	M3 3-mesečne drseče sredine	Dolgoročne finančne obveznosti	Kredit širše opredeljeni državi	Kredit drugim rezidentom euroobmočja	Posojila	Neto tuja aktiva[3)]
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
	Stanja										
2006	3.686,1	2.953,0	6.639,1	1.101,5	7.740,6	-	5.434,1	2.321,3	10.644,4	9.171,5	634,3
2007	3.835,4	3.504,0	7.339,4	1.310,2	8.649,6	-	5.977,8	2.417,2	12.027,6	10.176,4	626,7
2008 I	3.853,1	3.666,1	7.519,2	1.337,7	8.856,9	-	5.972,2	2.420,6	12.335,9	10.460,4	541,1
2008 apr.	3.839,1	3.767,9	7.607,0	1.335,7	8.942,8	-	6.002,6	2.434,6	12.424,5	10.524,0	473,2
maj	3.856,2	3.793,1	7.649,3	1.345,9	8.995,2	-	6.011,4	2.434,6	12.521,0	10.596,6	412,7
jun.	3.837,5	3.828,7	7.666,2	1.356,8	9.023,0	-	6.024,2	2.430,3	12.558,6	10.630,6	377,8
jul.[(p)]	3.826,6	3.915,4	7.742,0	1.359,6	9.101,5	-	6.046,6	2.440,3	12.672,9	10.689,2	368,0
	Transakcije										
2006	261,2	309,8	571,0	130,9	701,9	-	427,7	-114,7	1.105,8	898,6	200,6
2007	147,4	523,4	670,8	219,9	890,7	-	488,7	-60,1	1.369,5	1.031,7	12,7
2008 I	12,1	137,1	149,2	0,5	149,8	-	28,2	-7,9	282,5	251,0	-45,0
II	-16,8	164,0	147,2	21,7	168,8	-	72,8	22,9	244,6	182,0	-155,0
2008 apr.	-14,7	101,0	86,3	-1,4	84,9	-	39,4	17,4	92,1	67,7	-57,9
maj	15,4	25,0	40,4	9,4	49,9	-	13,0	4,3	98,7	74,6	-63,8
jun.	-17,6	38,0	20,4	13,6	34,0	-	20,3	1,2	53,7	39,7	-33,4
jul.[(p)]	-12,6	83,5	70,8	2,7	73,5	-	21,2	7,1	118,2	61,3	-11,7
	Stopnje rasti										
2006 dec.	7,6	11,7	9,4	13,3	9,9	9,8	8,5	-4,7	11,6	10,8	200,6
2007 dec.	4,0	17,7	10,1	20,0	11,5	11,8	8,9	-2,6	12,8	11,2	12,7
2008 mar.	2,8	18,1	9,7	11,0	9,9	10,5	6,4	-1,9	12,3	10,9	-157,8
2008 apr.	2,4	19,8	10,3	10,5	10,3	10,1	6,4	-0,3	12,1	10,7	-186,2
maj	2,3	19,4	10,1	9,8	10,0	10,0	6,4	-1,9	12,0	10,5	-245,0
jun.	1,4	19,0	9,4	9,8	9,5	9,6	5,7	-0,9	11,2	9,9	-288,1
jul.[(p)]	0,5	19,6	9,3	9,2	9,3	.	5,2	-0,1	11,1	9,4	-303,7

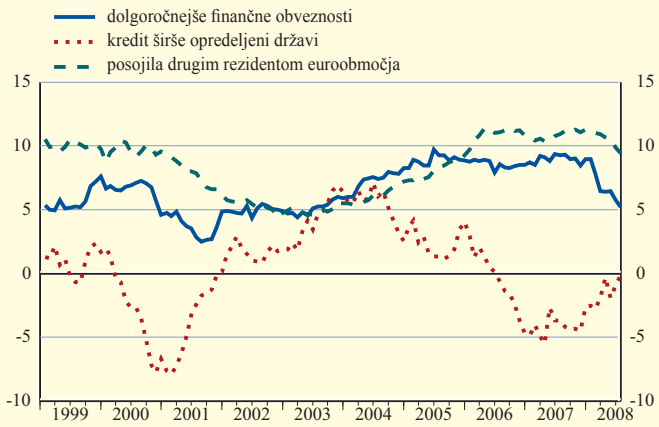
G1 Denarni agregati[1)]

(letne stopnje rasti; desezonirane)



G2 Protipostavke[1)]

(letne stopnje rasti; desezonirane)



Vir: ECB.

1) Podatki se nanašajo na spreminjajočo se sestavo euroobmočja. Nadaljnje informacije so v splošnih opombah.

2) Denarne obveznosti MFI in centralne države (pošta, zakladnica) do rezidentov euroobmočja, ki niso MFI, razen centralne države (M1, M2, M3: glej glosar).

3) Vrednosti v oddelku „stopnje rasti" so vsote transakcij v 12 mesecih pred navedenim obdobjem.

2.3 Denarna statistika[1)]

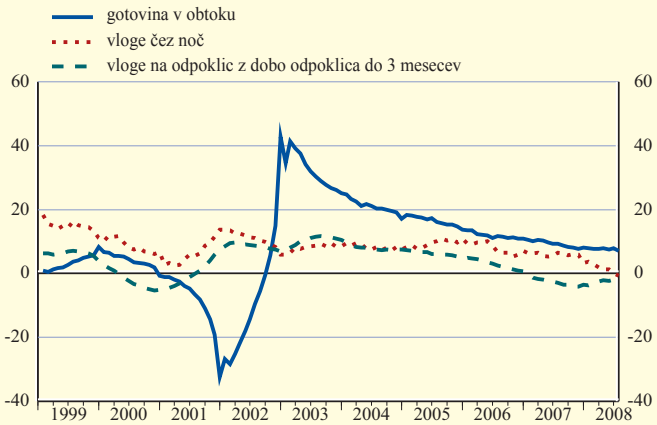
(v milijardah EUR in letne stopnje rasti; desezonirano; stanja in stopnje rasti ob koncu obdobja; transakcije v obdobju)

2. Komponente denarnih agregatov in dolgoročnejših finančnih obveznosti

	Gotovina v obtoku	Vloge čez noč	Vezane vloge do 2 let	Vloge na odpoklic z dobo odpoklica do 3 mesecev	Repo posli	Točke/delnice skladov denarnega trga	Dolžniški vrednostni papirji do 2 let	Dolžniški vrednostni papirji nad 2 leti	Vloge na odpoklic z dobo odpoklica nad 3 mesece	Vezane vloge nad 2 leti	Kapital in rezerve
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
	Stanja										
2006	578,4	3.107,7	1.401,0	1.552,0	266,1	636,9	198,5	2.399,6	102,2	1.655,0	1.277,3
2007	625,8	3.209,6	1.968,7	1.535,3	307,4	686,6	316,2	2.561,0	119,6	1.813,5	1.483,7
2008 I	638,0	3.215,0	2.124,6	1.541,5	308,7	746,6	282,4	2.545,9	119,4	1.813,7	1.493,1
2008 apr.	644,8	3.194,4	2.224,8	1.543,1	323,7	743,8	268,2	2.562,8	118,7	1.817,9	1.503,1
maj	643,7	3.212,5	2.256,5	1.536,6	316,8	739,5	289,6	2.566,7	117,6	1.829,7	1.497,4
jun.	649,7	3.187,8	2.292,0	1.536,7	340,6	728,1	288,1	2.572,3	116,9	1.832,7	1.502,1
jul.[(p)]	649,6	3.177,0	2.384,5	1.530,8	346,3	727,0	286,3	2.577,7	116,4	1.833,8	1.518,7
	Transakcije										
2006	57,3	203,9	300,5	9,3	30,9	30,0	70,0	217,2	15,4	138,1	57,0
2007	46,9	100,4	579,4	-55,9	43,3	58,6	118,0	152,3	9,9	164,5	162,0
2008 I	11,2	1,0	136,4	0,7	1,3	31,2	-31,9	9,7	-1,5	1,8	18,2
II	11,7	-28,5	168,8	-4,8	31,9	-18,1	7,9	28,6	-2,5	17,6	29,0
2008 apr.	6,8	-21,4	99,5	1,5	15,0	-2,2	-14,1	15,7	-0,7	2,5	22,0
maj	-1,0	16,5	31,5	-6,5	-6,9	-4,2	20,5	4,1	-1,2	11,6	-1,6
jun.	6,0	-23,5	37,8	0,1	23,8	-11,7	1,5	8,9	-0,7	3,5	8,6
jul.[(p)]	-0,1	-12,6	89,9	-6,4	5,7	-2,6	-0,4	4,2	-0,5	0,7	16,9
	Stopnje rasti										
2006 dec.	11,0	7,0	27,2	0,6	13,2	4,9	54,4	9,9	17,8	9,1	4,7
2007 dec.	8,1	3,2	41,3	-3,6	16,3	9,2	59,4	6,3	9,6	9,9	12,4
2008 mar.	7,7	1,9	39,2	-2,5	11,4	8,1	18,0	3,9	3,5	7,1	10,6
2008 apr.	8,0	1,3	41,6	-2,2	17,8	6,8	11,8	3,8	1,9	6,5	11,5
maj	7,5	1,3	40,5	-2,4	17,1	4,8	14,9	3,3	0,5	6,2	13,0
jun.	8,0	0,1	38,7	-2,0	18,4	2,0	21,6	2,8	-0,8	5,5	12,1
jul.[(p)]	7,1	-0,8	39,1	-2,1	17,2	1,0	22,9	2,5	-2,2	4,6	11,5

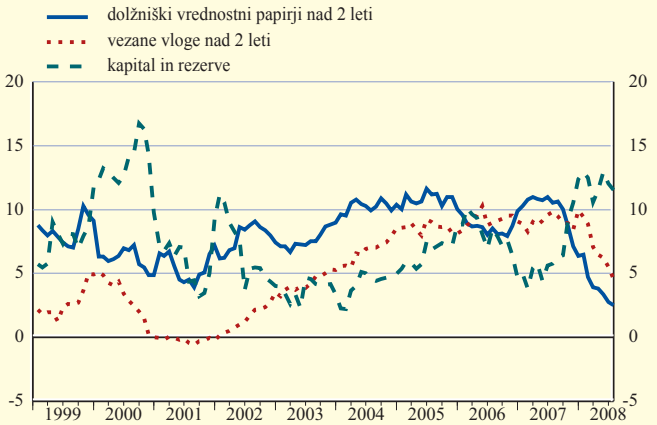
G3 Komponente denarnih agregatov[1)]

(letne stopnje rasti; desezonirane)



G4 Komponente dolgoročnih finančnih obveznosti[1)]

(letne stopnje rasti; desezonirano)



Vir: ECB.
1) Podatki se nanašajo na spreminjajočo se sestavo euroobmočja. Nadaljnje informacije so v splošnih opombah.

2.4 Posojila MFI, razčlenitev[1), 2)]

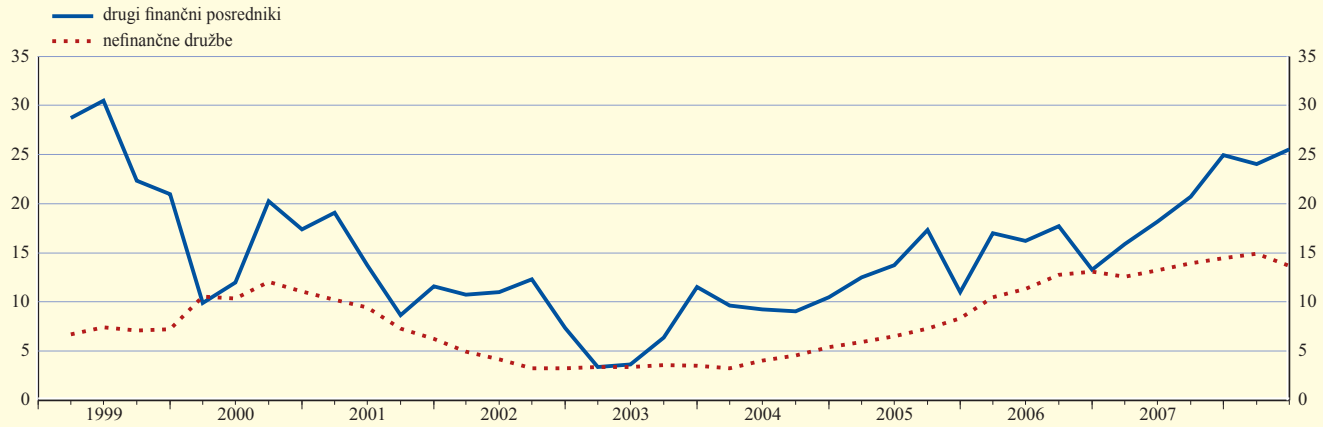
(v milijardah EUR in letne stopnje rasti; stanja in stopnje rasti ob koncu obdobja; transakcije v obdobju)

1. Posojila finančnim posrednikom in nefinančnim družbam[3)]

	Zavarovalnice in pokojninski skladi		Drugi finančni posredniki[4)]		Nefinančne družbe			
	Skupaj	Do 1 leta	Skupaj	Do 1 leta	Skupaj	Do 1 leta	Nad 1 leto in do 5 let	Nad 5 let
	1	2	3	4	5	6	7	8
	Stanja							
2006	82,8	55,2	696,0	420,6	3.844,5	1.137,9	707,1	1.999,5
2007	96,4	70,6	866,6	526,3	4.388,7	1.276,5	858,9	2.253,3
2008 I	104,2	79,0	943,7	596,8	4.545,8	1.327,1	898,3	2.320,4
2008 apr.	102,3	76,4	967,3	618,2	4.590,8	1.337,8	904,2	2.348,8
maj	105,8	80,2	987,6	632,7	4.618,6	1.338,3	910,9	2.369,5
jun.	103,5	79,3	995,8	623,7	4.670,1	1.365,3	925,5	2.379,3
jul.[(p)]	101,4	78,0	995,6	608,2	4.719,2	1.380,9	935,4	2.403,0
	Transakcije							
2006	18,1	13,9	81,9	57,7	446,2	100,5	123,1	222,6
2007	14,1	15,8	175,4	113,5	556,3	144,9	155,7	255,7
2008 I	7,9	8,6	79,5	71,6	137,3	48,2	36,2	52,9
II	-0,6	0,3	51,0	25,5	132,3	40,9	30,9	60,5
2008 apr.	-1,9	-2,7	21,2	19,2	49,4	12,4	8,5	28,6
maj	3,4	3,8	20,1	14,4	28,6	0,8	7,0	20,9
jun.	-2,2	-0,9	9,7	-8,1	54,2	27,8	15,4	11,1
jul.[(p)]	-2,2	-1,3	-1,8	-16,1	52,2	15,9	10,5	25,8
	Stopnje rasti							
2006 dec.	28,0	33,3	13,3	15,6	13,1	9,7	20,8	12,4
2007 dec.	16,9	28,5	25,0	27,0	14,5	12,7	22,0	12,8
2008 mar.	6,3	10,8	24,0	24,4	14,9	13,9	22,3	12,9
2008 apr.	-2,7	-3,4	23,1	24,5	14,9	13,1	21,8	13,4
maj	-2,5	-2,2	26,6	30,0	14,2	12,5	19,9	13,1
jun.	-5,9	-4,6	25,5	25,6	13,6	12,0	19,9	12,3
jul.[(p)]	-8,7	-7,4	23,6	21,4	13,2	11,5	19,0	12,0

G5 Posojila finančnim posrednikom in nefinančnim družbam[2)]

(letne stopnje rasti)



Vir: ECB.

1) Sektor MFI razen Eurosistema; sektorska klasifikacija temelji na ESR 95.
2) Podatki se nanašajo na spreminjajočo se sestavo euroobmočja. Nadaljnje informacije so v splošnih opombah.
3) Pred januarjem 2003 so bili podatki zbrani vsako leto marca, junija, septembra in decembra. Mesečni podatki za obdobje pred januarjem 2003 so izračunani iz četrtletnih podatkov.
4) Ta kategorija vključuje investicijske sklade.

2.4 Posojila MFI, razčlenitev[1), 2)]

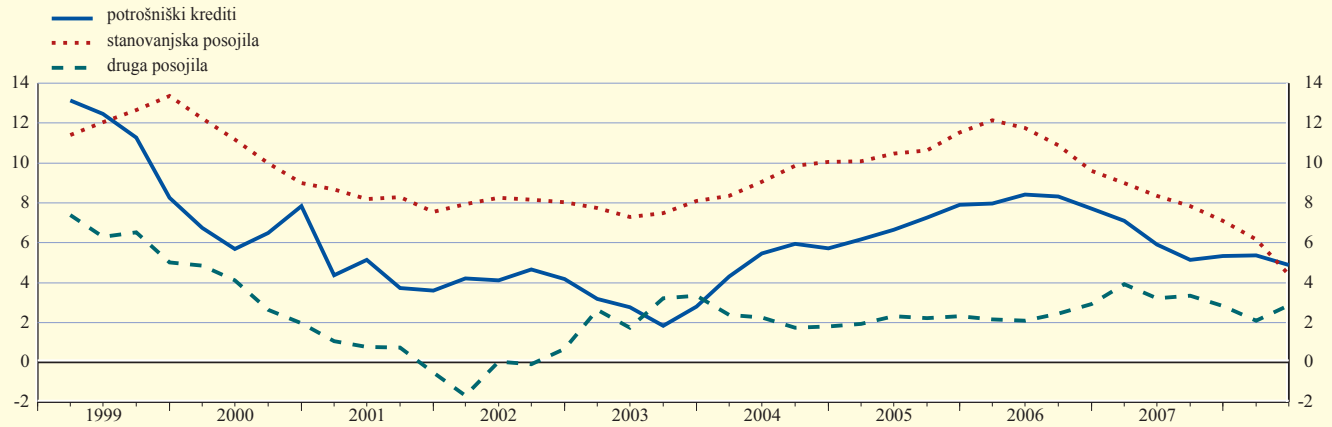
(v milijardah EUR in letne stopnje rasti; stanja in stopnje rasti ob koncu obdobja; transakcije v obdobju)

2. Posojila gospodinjstvom[3)]

	Skupaj	Potrošniški krediti				Stanovanjska posojila				Druga posojila			
		Skupaj	Do 1 leta	Nad 1 leto in do 5 let	Nad 5 let	Skupaj	Do 1 leta	Nad 1 leto in do 5 let	Nad 5 let	Skupaj	Do 1 leta	Nad 1 leto in do 5 let	Nad 5 let
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
	Stanja												
2006	4.537,0	586,5	135,3	202,7	248,5	3.212,1	15,6	72,1	3.124,5	738,4	146,2	101,5	490,7
2007	4.808,1	617,9	137,6	203,7	276,6	3.436,9	15,9	73,8	3.347,2	753,4	147,5	104,0	501,8
2008 I	4.862,7	623,9	136,5	203,0	284,4	3.478,0	16,1	73,3	3.388,7	760,7	147,0	105,3	508,5
2008 apr.	4.872,6	627,9	136,1	204,6	287,2	3.486,3	16,1	73,1	3.397,1	758,4	145,6	102,6	510,3
maj	4.886,0	628,5	136,3	204,0	288,2	3.498,8	15,8	73,1	3.409,9	758,6	144,3	102,1	512,2
jun.	4.889,5	635,4	139,3	205,4	290,7	3.484,8	16,0	73,4	3.395,4	769,3	152,9	102,5	513,9
jul.[(p)]	4.906,7	636,3	138,8	204,7	292,8	3.504,3	16,0	73,5	3.414,8	766,1	147,1	102,3	516,7
	Transakcije												
2006	345,3	42,6	8,2	4,8	29,5	281,8	1,5	4,6	275,8	20,9	1,4	3,8	15,7
2007	280,6	31,3	3,6	1,1	26,7	228,5	0,9	2,3	225,3	20,8	1,7	4,4	14,7
2008 I	38,7	2,3	-1,7	-1,9	5,9	33,1	0,0	-0,7	33,7	3,3	-1,4	0,6	4,0
II	31,9	11,6	2,9	2,7	6,0	8,7	-0,1	0,2	8,6	11,7	6,3	-1,8	7,1
2008 apr.	12,1	4,3	-0,3	1,7	3,0	8,9	0,0	-0,2	9,1	-1,1	-1,3	-2,1	2,3
maj	14,7	0,4	0,3	-0,6	0,7	13,1	-0,2	0,0	13,3	1,1	-1,2	-0,2	2,5
jun.	5,1	6,8	3,0	1,5	2,4	-13,4	0,2	0,3	-13,9	11,7	8,8	0,6	2,3
jul.[(p)]	18,3	1,3	-0,5	-0,5	2,2	19,9	0,0	0,1	19,8	-2,9	-5,7	-0,2	3,0
	Stopnje rasti												
2006 dec.	8,2	7,7	6,5	2,4	13,2	9,6	9,7	6,8	9,7	2,9	1,0	3,9	3,3
2007 dec.	6,2	5,3	2,7	0,5	10,7	7,1	6,1	3,2	7,2	2,8	1,2	4,4	3,0
2008 mar.	5,4	5,4	3,9	-0,1	10,4	6,2	2,5	2,0	6,3	2,1	-0,2	4,3	2,3
2008 apr.	5,2	5,4	2,6	0,8	10,3	6,0	4,9	1,7	6,1	2,1	-0,2	1,9	2,8
maj	4,9	5,0	2,9	-0,1	10,1	5,6	2,3	1,4	5,7	2,0	-0,4	1,3	2,9
jun.	4,2	4,9	3,7	0,0	9,3	4,4	0,1	1,2	4,5	2,9	2,1	0,8	3,5
jul.[(p)]	4,1	4,4	2,4	-0,4	9,1	4,3	1,1	0,8	4,4	2,7	0,8	0,0	3,8

G6 Posojila gospodinjstvom[2)]

(letne stopnje rasti)



Vir: ECB.
1) Sektor MFI razen Eurosistema; sektorska klasifikacija temelji na ESR 95.
2) Podatki se nanašajo na spreminjajočo se sestavo euroobmočja. Nadaljnje informacije so v splošnih opombah.
3) Vključno z nepridobitnimi institucijami, ki opravljajo storitve za gospodinjstva. Pred januarjem 2003 so bili podatki zbrani marca, junija, septembra in decembra vsako leto. Mesečni podatki pred januarjem 2003 so izpeljani iz četrtletnih podatkov.

2.4 Posojila MFI, razčlenitev[1), 2)]

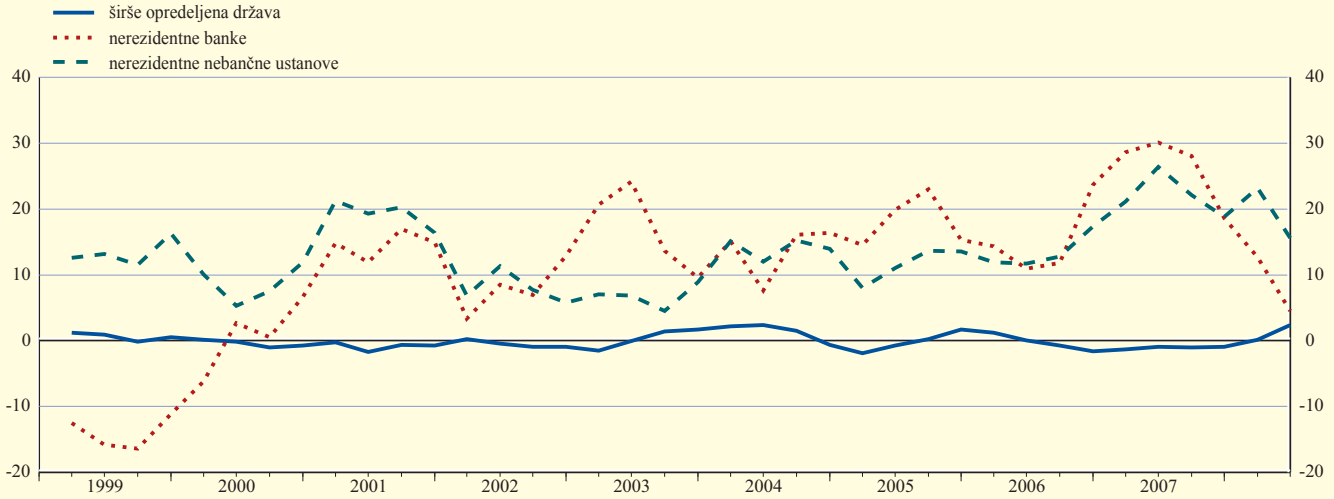
(v milijardah EUR in letne stopnje rasti; stanja in stopnje rasti ob koncu obdobja; transakcije v obdobju)

3. Posojila državi in nerezidentom euroobmočja

	Širše opredeljena država					Nerezidenti euroobmočja				
	Skupaj	Enote centralne ravni države	Ostala država			Skupaj	Banke[3)]	Nebančne ustanove		
			Enote federalne države	Enote lokalne ravni države	Skladi socialne varnosti			Skupaj	Širše opredeljena država	Drugo
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
	Stanja									
2005	826,9	125,1	246,8	425,8	29,2	2.485,2	1.722,1	763,1	66,0	697,1
2006	810,5	104,1	232,5	448,1	25,8	2.924,3	2.061,0	863,4	63,2	800,2
2007 III	794,0	92,7	213,9	446,0	41,4	3.302,8	2.354,1	948,7	61,3	887,4
IV	956,1	213,4	217,6	495,7	29,4	3.295,2	2.337,8	957,4	59,8	897,5
2008 I	958,0	210,6	212,8	497,3	37,2	3.413,5	2.394,8	1.018,7	61,6	957,1
II[(p)]	975,7	218,9	215,2	501,9	39,7	3.310,3	2.296,8	1.013,5	60,3	953,2
	Transakcije									
2006	-13,4	-17,6	-14,3	21,9	-3,4	532,5	402,9	129,5	-0,1	129,6
2007	-7,7	-4,5	-13,0	6,2	3,5	542,0	382,0	160,1	0,3	159,8
2007 III	-4,2	-2,8	-5,0	-0,2	3,8	77,5	57,5	20,0	1,2	18,7
IV	8,0	7,1	3,8	9,2	-12,0	56,8	23,2	33,7	-0,1	33,8
2008 I	0,7	-3,3	-4,8	1,0	7,8	215,4	121,6	93,6	3,0	90,6
II[(p)]	17,7	8,2	2,1	4,8	2,5	-100,3	-96,6	-3,6	-1,3	-2,3
	Stopnje rasti									
2005 dec.	1,7	-4,3	-3,2	5,4	22,9	14,8	15,3	13,6	2,0	14,9
2006 dec.	-1,6	-14,0	-5,8	5,1	-11,6	21,8	23,7	17,4	-0,1	19,1
2007 sep.	-1,0	-7,8	-6,3	1,9	16,0	26,3	28,0	22,1	-2,0	24,2
dec.	-1,0	-4,3	-5,6	1,4	13,7	18,7	18,6	18,8	0,5	20,3
2008 mar.	0,1	0,9	-5,1	1,6	19,5	15,6	12,7	23,2	10,2	24,1
jun.	2,4	6,8	-1,8	3,2	5,6	7,7	4,5	15,7	4,7	16,4

G7 Posojila državi in nerezidentom euroobmočja[2)]

(letne stopnje rasti)



Vir: ECB.
1) Sektor MFI razen Eurosistema; sektorska klasifikacija temelji na ESR 95.
2) Podatki se nanašajo na spreminjajočo se sestavo euroobmočja. Nadaljnje informacije so v splošnih opombah.
3) V tej tabeli izraz „banke" pomeni podobne ustanove, kot so MFI izven euroobmočja.

2.5 Vloge pri MFI, razčlenitev[1), 2)]

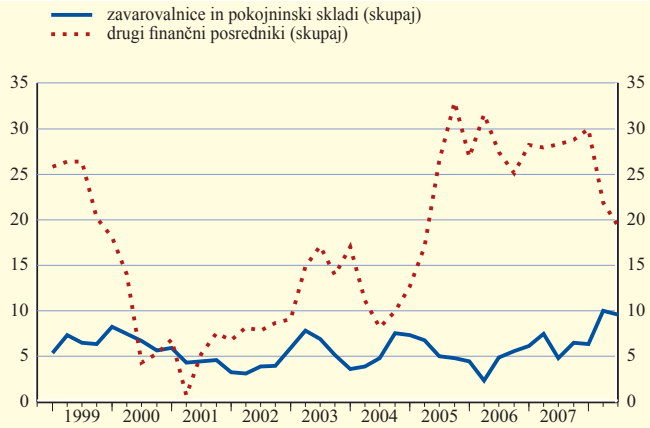
(v milijardah EUR in letne stopnje rasti; stanja in stopnje rasti ob koncu obdobja; transakcije v obdobju)

1. Vloge finančnih posrednikov

	Zavarovalnice in pokojninski skladi							Drugi finančni posredniki[3)]						
	Skupaj	Čez noč	Vezane		Na odpoklic z dobo odpoklica		Repo posli	Skupaj	Čez noč	Vezane		Na odpoklic z dobo odpoklica		Repo posli
			Do 2 let	Nad 2 leti	Do 3 mesecev	Nad 3 mesece				Do 2 let	Nad 2 leti	Do 3 mesecev	Nad 3 mesece	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	Stanja													
2006	650,0	70,2	57,1	495,4	1,0	1,4	24,9	1.140,3	283,1	251,8	469,4	10,6	0,2	125,1
2007	687,8	71,1	68,9	525,1	0,8	1,1	20,9	1.472,7	312,3	348,0	652,8	12,2	0,3	147,1
2008 I	723,3	81,8	83,9	532,6	1,6	1,6	21,9	1.526,2	333,2	361,1	648,8	13,2	0,2	169,6
2008 apr.	722,4	74,9	87,7	534,2	1,4	1,6	22,6	1.560,4	312,4	395,6	656,3	14,1	0,2	181,8
maj	718,7	69,6	88,8	535,6	1,3	1,6	21,7	1.580,1	321,4	391,2	672,0	12,7	0,2	182,6
jun.	717,4	73,6	83,6	537,5	1,4	1,6	19,8	1.595,3	331,0	386,5	682,4	12,0	0,2	183,2
jul.[(p)]	716,6	69,7	85,9	538,1	1,3	1,6	20,1	1.608,1	304,0	429,4	681,9	14,1	0,2	178,6
	Transakcije													
2006	37,9	2,7	5,5	25,6	-0,2	0,0	4,4	249,2	45,5	67,8	130,5	0,3	0,1	4,9
2007	41,4	0,8	11,7	33,4	-0,2	-0,3	-4,1	341,1	32,7	98,9	183,7	1,7	0,1	24,1
2008 I	33,2	10,5	13,9	7,4	0,2	0,2	1,0	59,9	23,0	14,6	-0,7	1,0	-0,1	22,1
II	-5,8	-8,2	-0,2	4,9	-0,2	0,0	-2,1	66,1	-4,0	25,2	32,5	-1,2	0,0	13,6
2008 apr.	-1,0	-6,9	3,8	1,6	-0,2	0,0	0,7	31,8	-21,1	34,1	5,8	0,8	0,0	12,2
maj	-3,7	-5,3	1,1	1,5	-0,1	0,0	-0,9	17,5	7,1	-4,4	15,5	-1,4	0,0	0,8
jun.	-1,1	4,0	-5,1	1,9	0,1	0,0	-1,9	16,8	10,1	-4,5	11,2	-0,6	0,0	0,7
jul.[(p)]	-0,9	-3,9	2,3	0,6	-0,1	0,0	0,3	10,8	-27,7	42,0	-0,9	2,1	0,0	-4,7
	Stopnje rasti													
2006 dec.	6,2	4,0	10,7	5,4	-16,3	-	21,2	28,2	19,5	36,8	38,9	2,9	-	4,0
2007 dec.	6,4	1,1	20,5	6,8	-22,5	-	-16,3	30,0	11,5	39,5	39,1	16,0	-	19,0
2008 mar.	10,0	12,6	41,8	6,6	-17,7	-	-4,3	21,9	6,3	36,5	26,5	17,6	-	13,4
2008 apr.	8,7	6,6	37,5	6,3	-20,6	-	-7,3	22,9	2,6	44,4	23,9	24,2	-	20,8
maj	9,3	6,5	45,5	6,0	-17,9	-	-5,3	21,9	2,6	44,0	22,2	11,5	-	21,5
jun.	9,6	13,4	42,2	5,7	-10,2	-	3,4	19,4	4,0	35,4	19,7	5,6	-	20,8
jul.[(p)]	7,1	-4,0	38,2	5,4	-20,6	-	-3,2	18,1	-5,0	48,6	15,9	5,8	-	18,5

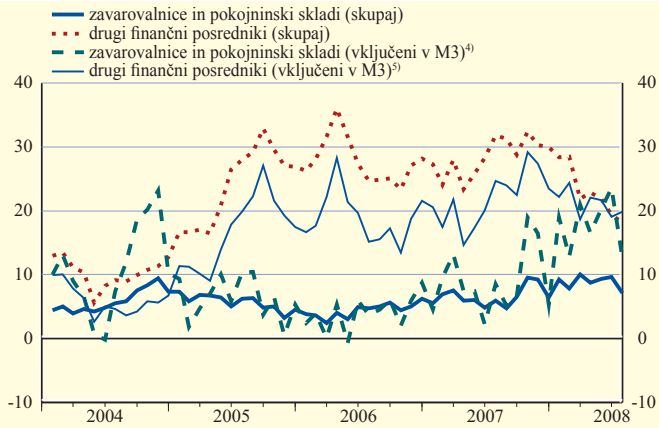
G8 Skupaj vloge po sektorjih[2)]

(letne stopnje rasti)



G9 Skupaj vloge in vloge, vključene v M3 po sektorjih[2)]

(letne stopnje rasti)



Vir: ECB.
1) Sektor MFI razen Eurosistema; sektorska klasifikacija temelji na ESR 95.
2) Podatki se nanašajo na spreminjajočo se sestavo euroobmočja. Nadaljnje informacije so v splošnih opombah.
3) Ta kategorija vključuje investicijske sklade.
4) Vključuje vloge stolpcev 2, 3, 5 in 7.
5) Vključuje vloge stolpcev 9, 10, 12 in 14.

2.5 Vloge pri MFI, razčlenitev[1), 2)]

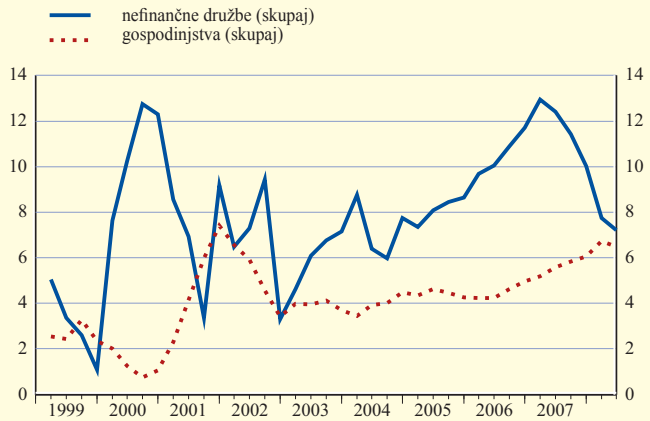
(v milijardah EUR in letne stopnje rasti; stanja in stopnje rasti ob koncu obdobja; transakcije v obdobju)

2. Vloge nefinančnih družb in gospodinjstev

	Nefinančne družbe							Gospodinjstva[3)]						
	Skupaj	Čez noč	Vezane		Na odpoklic z dobo odpoklica		Repo posli	Skupaj	Čez noč	Vezane		Na odpoklic z dobo odpoklica		Repo posli
			Do 2 let	Nad 2 leti	Do 3 mesecev	Nad 3 mesece				Do 2 let	Nad 2 leti	Do 3 mesecev	Nad 3 mesece	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	Stanja													
2006	1.343,1	851,8	355,3	69,4	40,5	1,3	24,8	4.552,6	1.751,2	669,0	606,8	1.355,7	99,8	70,0
2007	1.470,6	882,1	474,6	59,6	29,2	1,4	23,7	4.989,0	1.777,7	994,5	561,1	1.457,6	111,1	87,1
2008 I	1.448,4	847,0	488,4	59,8	28,9	1,5	22,9	5.076,5	1.757,2	1.100,4	548,4	1.465,9	109,1	95,6
2008 apr.	1.458,7	837,9	510,2	60,4	27,8	1,4	21,0	5.119,4	1.771,5	1.133,9	543,9	1.464,9	107,8	97,5
maj	1.477,1	853,3	512,5	61,2	27,5	1,4	21,3	5.148,2	1.777,9	1.159,3	539,8	1.463,0	106,4	101,8
jun.	1.481,7	866,0	502,3	61,7	27,3	1,4	22,9	5.162,8	1.783,7	1.179,5	534,9	1.460,4	105,7	98,6
jul.[(p)]	1.472,5	844,9	512,8	63,8	26,3	1,4	23,3	5.189,9	1.769,8	1.225,0	532,5	1.450,4	105,2	107,0
	Transakcije													
2006	141,2	85,7	55,7	3,9	-4,2	0,1	0,2	215,2	65,7	137,5	-23,1	2,5	15,4	17,2
2007	134,5	31,8	123,3	-8,0	-11,0	-0,7	-1,1	280,9	21,7	321,9	-45,4	-45,6	11,2	17,1
2008 I	-27,5	-35,5	10,6	0,1	-1,9	-0,1	-0,8	59,2	-26,5	89,2	-14,2	5,1	-2,9	8,5
II	34,0	19,4	14,6	1,6	-1,5	-0,1	0,1	87,0	26,4	79,9	-13,4	-5,5	-3,3	3,0
2008 apr.	9,9	-9,2	21,5	0,6	-1,0	-0,1	-1,9	42,6	13,9	33,5	-4,5	-1,0	-1,3	1,9
maj	18,3	15,4	2,2	0,8	-0,3	0,0	0,3	28,7	6,4	25,4	-4,1	-1,8	-1,4	4,2
jun.	5,8	13,2	-9,1	0,2	-0,2	0,0	1,7	15,6	6,0	21,0	-4,8	-2,6	-0,6	-3,2
jul.[(p)]	-12,3	-22,2	9,0	2,0	-1,5	0,0	0,4	27,0	-14,0	45,5	-2,5	-10,0	-0,5	8,5
	Stopnje rasti													
2006 dec.	11,7	11,2	18,4	5,7	-9,4	5,9	0,6	5,0	3,9	25,8	-3,7	0,2	18,2	32,6
2007 dec.	10,0	3,7	34,8	-11,7	-26,9	-31,6	-4,3	6,1	1,2	47,8	-7,5	-3,5	11,2	24,4
2008 mar.	7,7	2,0	29,3	-10,8	-29,0	-1,3	-15,3	6,7	1,4	45,5	-7,6	-2,1	2,7	25,2
2008 apr.	8,6	0,6	34,7	-9,9	-28,5	-5,9	-14,2	7,0	1,1	45,9	-7,4	-1,8	1,2	28,4
maj	8,0	1,3	30,9	-8,4	-29,2	-6,9	-21,0	7,2	1,3	45,7	-7,1	-1,7	0,1	29,3
jun.	7,2	0,8	28,5	-7,6	-26,5	-7,2	-13,0	6,5	-0,4	44,8	-7,3	-1,6	-1,1	26,8
jul.[(p)]	6,3	0,6	23,4	-4,1	-27,9	-16,6	-8,7	7,0	-0,2	44,8	-7,0	-1,5	-2,2	29,7

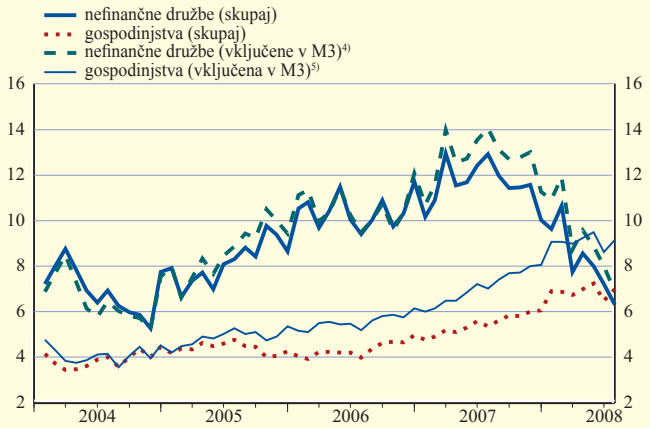
G10 Skupaj vloge po sektorjih[2)]

(letne stopnje rasti)



G11 Skupaj vloge in vloge, vključene v M3 po sektorjih[2)]

(letne stopnje rasti)



Vir: ECB.
1) Sektor MFI razen Eurosistema; sektorska klasifikacija temelji na ESR 95.
2) Podatki se nanašajo na spreminjajočo se sestavo euroobmočja. Nadaljnje informacije so v splošnih opombah.
3) Vključno z nepridobitnimi institucijami, ki opravljajo storitve za gospodinjstva.
4) Vključuje vloge stolpcev 2, 3, 5 in 7.
5) Vključuje vloge stolpcev 9, 10, 12 in 14.

2.5 Vloge pri MFI, razčlenitev[1), 2)]

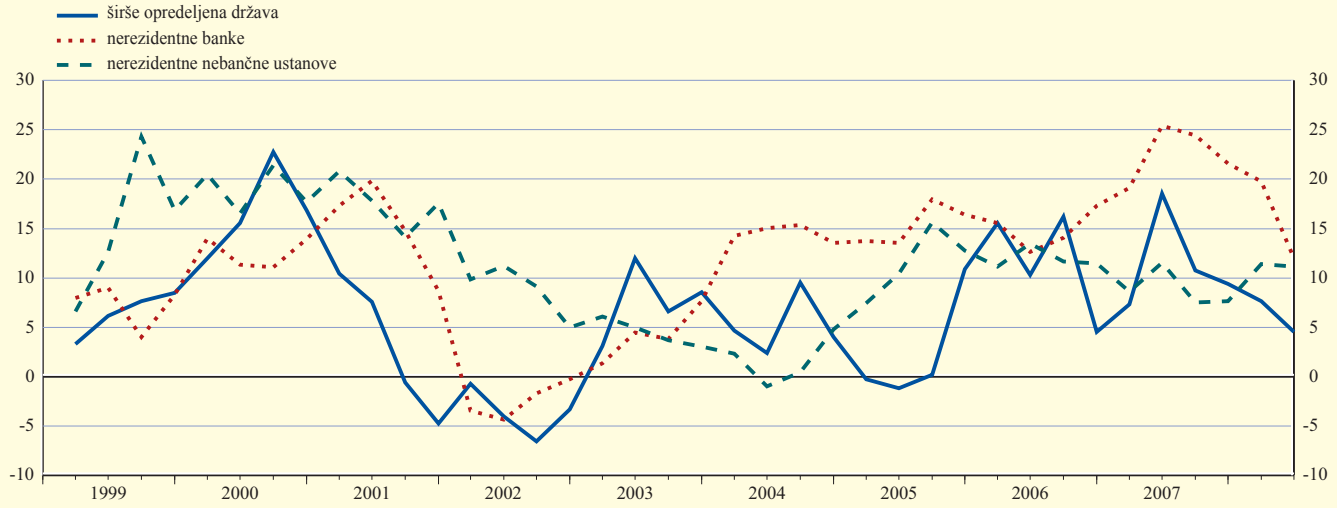
(v milijardah EUR in letne stopnje rasti; stanja in stopnje rasti ob koncu obdobja; transakcije v obdobju)

3. Vloge države in nerezidentov euroobmočja

	Širše opredeljena država					Nerezidenti euroobmočja				
	Skupaj	Enote centralne ravni države	Ostala država: Institucionalne enote federalne države	Ostala država: Institucionalne enote lokalne ravni države	Ostala država: Skladi socialne varnosti	Skupaj	Banke[3)]	Nebančne ustanove: Skupaj	Nebančne ustanove: Širše opredeljena država	Nebančne ustanove: Drugo
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
	Stanja									
2005	313,1	149,2	38,3	80,9	44,7	3.050,5	2.250,5	800,0	125,8	674,2
2006	329,0	124,2	45,4	90,8	68,6	3.429,0	2.557,1	871,9	128,6	743,3
2007 III	373,5	144,3	60,0	97,2	72,0	3.877,0	2.963,4	913,6	145,9	767,7
IV	372,9	127,1	59,0	106,8	80,1	3.856,2	2.962,9	893,3	143,4	749,9
2008 I	375,9	139,6	49,6	107,6	79,1	4.039,8	3.100,1	939,7	131,1	808,6
II[(p)]	410,7	155,9	56,5	112,4	85,9	4.019,8	3.038,6	981,2	132,0	849,2
	Transakcije									
2006	14,2	-24,5	7,0	7,8	23,9	476,6	385,8	90,8	6,6	84,2
2007	30,9	-3,1	13,6	8,9	11,5	614,6	548,3	66,3	20,2	46,1
2007 III	-7,3	-26,1	16,1	2,0	0,6	130,2	120,7	9,4	10,8	-1,4
IV	-12,0	-21,9	-1,0	2,8	8,1	50,2	54,3	-4,1	-0,5	-3,5
2008 I	2,8	12,4	-9,3	0,6	-1,0	279,1	227,2	51,9	-8,4	60,4
II[(p)]	34,8	16,0	6,8	4,8	7,1	-17,7	-59,5	41,8	0,9	40,9
	Stopnje rasti									
2005 dec.	10,9	8,1	25,4	16,6	0,6	15,4	16,4	12,7	16,8	12,0
2006 dec.	4,5	-16,5	18,4	9,6	53,5	15,8	17,3	11,5	5,3	12,6
2007 sep.	10,7	-3,5	44,0	13,3	19,4	20,0	24,5	7,5	13,2	6,5
dec.	9,4	-2,3	29,9	9,8	16,7	18,0	21,6	7,6	15,8	6,2
2008 mar.	7,7	-3,7	18,1	13,3	16,5	17,8	19,8	11,4	5,5	12,5
jun.[(p)]	4,5	-12,2	29,0	10,5	20,8	11,8	12,0	11,1	1,8	12,8

G12 Vloge države in nerezidentov euroobmočja[2)]

(letne stopnje rasti)



Vir: ECB.
1) Sektor MFI razen Eurosistema; sektorska klasifikacija temelji na ESR 95.
2) Podatki se nanašajo na spreminjajočo se sestavo euroobmočja. Nadaljnje informacije so v splošnih opombah.
3) V tej tabeli izraz „banke" pomeni podobne ustanove, kot so MFI izven euroobmočja.

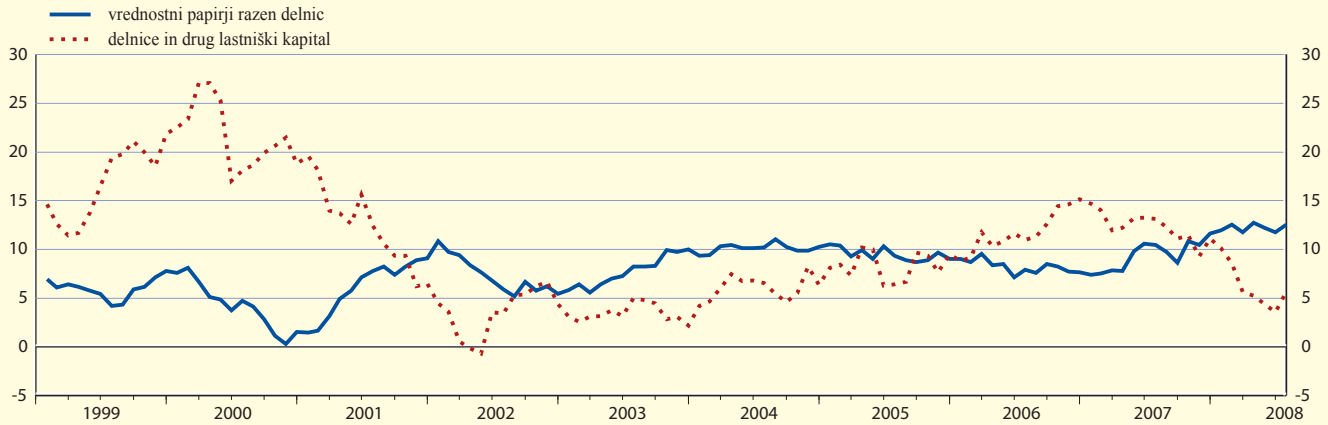
2.6 Imetja vrednostnih papirjev, s katerimi razpolagajo MFI, razčlenitev[1), 2)]

(v milijardah EUR in letne stopnje rasti; stanja in stopnje rasti ob koncu obdobja; transakcije v obdobju)

	Vrednostni papirji razen delnic								Delnice in drug lastniški kapital			
	Skupaj	MFI		Širše opredeljena država		Drugi rezidenti euroobmočja		Nerezidenti euroobmočja	Skupaj	MFI	Institucije, ki niso MFI	Nerezidenti euroobmočja
		Euro	Druge valute	Euro	Druge valute	Euro	Druge valute					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Stanja											
2006	4.664,3	1.560,6	72,3	1.260,4	16,2	615,8	30,1	1.108,9	1.465,9	373,0	798,5	294,4
2007	5.113,7	1.652,9	84,0	1.177,5	16,6	916,5	33,4	1.232,8	1.639,9	424,8	871,8	343,3
2008 I	5.300,0	1.728,0	87,5	1.200,4	15,4	958,2	45,8	1.264,8	1.606,4	453,2	859,6	293,6
2008 apr.	5.382,3	1.748,0	91,9	1.208,1	16,0	982,6	49,0	1.286,6	1.670,7	458,3	914,1	298,3
maj	5.477,8	1.790,0	99,1	1.212,7	14,7	1.006,9	49,1	1.305,3	1.682,9	477,5	906,7	298,7
jun.	5.471,4	1.790,5	98,4	1.202,1	15,3	1.027,2	48,0	1.289,8	1.600,1	458,4	849,9	291,8
jul.(p)	5.562,8	1.833,2	103,1	1.205,8	15,1	1.052,3	48,5	1.304,8	1.620,0	460,9	868,1	291,0
	Transakcije											
2006	337,4	122,8	10,6	-122,7	0,5	100,6	6,5	219,0	193,3	58,6	96,2	38,5
2007	541,2	136,6	18,2	-86,7	1,5	267,3	9,5	194,7	163,5	51,8	59,7	52,0
2008 I	214,6	58,8	5,5	19,4	-0,6	41,0	14,8	75,8	-17,6	25,7	-8,0	-35,2
II	190,7	64,0	11,3	10,7	0,1	71,7	2,8	30,1	7,1	13,8	-3,4	-3,3
2008 apr.	80,1	19,5	3,8	10,5	0,6	24,9	3,2	17,5	62,8	6,0	53,8	3,0
maj	97,3	42,3	7,1	7,3	-1,3	23,9	0,0	17,9	14,1	21,0	-6,7	-0,2
jun.	13,3	2,2	0,4	-7,2	0,8	22,9	-0,4	-5,4	-69,7	-13,1	-50,5	-6,1
jul.(p)	85,9	43,1	4,2	2,2	-0,3	24,7	0,4	11,7	22,6	3,4	19,8	-0,6
	Stopnje rasti											
2006 dec.	7,7	8,5	16,5	-8,9	3,0	19,3	25,7	24,2	15,2	18,6	13,6	15,2
2007 dec.	11,7	8,8	25,6	-6,9	10,5	42,9	33,4	17,7	11,1	13,9	7,5	17,7
2008 mar.	11,8	8,7	24,7	-5,5	12,2	40,7	52,7	16,3	5,6	15,0	4,3	-2,9
2008 apr.	12,8	9,0	28,5	-2,8	16,2	40,0	59,4	16,1	5,2	13,8	4,0	-2,9
maj	12,2	10,6	36,8	-4,8	4,3	38,6	59,6	14,0	4,4	12,7	4,2	-6,3
jun.	11,8	10,9	36,4	-4,7	11,0	35,7	61,3	12,4	3,6	17,0	2,6	-10,2
jul.(p)	12,6	12,7	26,1	-2,7	10,0	36,2	53,2	11,1	5,6	18,3	6,1	-10,8

G13 Imetja vrednostnih papirjev, s katerimi razpolagajo MFI[2)]

(letne stopnje rasti)



Vir: ECB.
1) Sektor MFI razen Eurosistema; sektorska klasifikacija temelji na ESR 95.
2) Podatki se nanašajo na spreminjajočo se sestavo euroobmočja. Nadaljnje informacije so v splošnih opombah.

2.7 Prevrednotenje izbranih postavk bilance stanja MFI[1), 2)]
(v milijardah EUR)

1. Odpisi/delni odpisi posojil gospodinjstvom[3)]

	Potrošniški krediti				Stanovanjska posojila				Druga posojila			
	Skupaj	Do 1 leta	Nad 1 leto in do 5 let	Nad 5 let	Skupaj	Do 1 leta	Nad 1 leto in do 5 let	Nad 5 let	Skupaj	Do 1 leta	Nad 1 leto in do 5 let	Nad 5 let
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2006	-3,9	-1,5	-0,9	-1,6	-2,7	-0,1	-0,1	-2,4	-6,7	-1,1	-2,0	-3,6
2007	-4,2	-1,2	-1,4	-1,6	-2,7	-0,2	-0,2	-2,3	-6,9	-0,8	-2,3	-3,7
2008 I	-1,1	-0,4	-0,3	-0,4	-1,2	0,0	-0,1	-1,2	-1,3	-0,4	-0,2	-0,8
II	-0,9	-0,2	-0,4	-0,4	-0,4	0,0	0,0	-0,4	-2,0	-0,2	-0,9	-0,8
2008 apr.	-0,3	0,0	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,9	-0,1	-0,6	-0,3
maj	-0,3	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	0,0	-0,1	-0,5	0,0	-0,3	-0,2
jun.	-0,3	0,0	-0,1	-0,1	-0,3	0,0	0,0	-0,3	-0,6	-0,1	-0,1	-0,4
jul.[(p)]	-0,3	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,2	0,0	0,0	-0,2

2. Odpisi/delni odpisi posojil nefinančnim družbam in nerezidentom euroobmočja

	Nefinančne družbe				Nerezidenti euroobmočja		
	Skupaj	Do 1 leta	Nad 1 leto in do 5 let	Nad 5 let	Skupaj	Do 1 leta	Nad 1 leto
	1	2	3	4	5	6	7
2006	-13,2	-3,5	-4,6	-5,1	-0,8	-0,1	-0,7
2007	-12,5	-2,1	-5,4	-4,9	-5,2	-3,4	-1,8
2008 I	-3,0	-1,2	-0,8	-1,0	-2,4	-1,8	-0,6
II	-5,4	-0,9	-3,4	-1,1	0,0	-0,1	0,0
2008 apr.	-3,3	-0,5	-2,7	-0,2	0,0	0,0	0,1
maj	-0,8	-0,2	-0,4	-0,3	-0,1	-0,1	0,0
jun.	-1,3	-0,3	-0,4	-0,6	0,0	0,0	0,0
jul.[(p)]	-0,5	-0,2	-0,2	-0,2	-0,5	-0,4	-0,1

3. Prevrednotenje vrednostnih papirjev, s katerimi razpolagajo MFI

	Vrednostni papirji razen delnic								Delnice in drugi lastniški kapital			
	Skupaj	MFI		Širše opredeljena država		Drugi rezidenti euroobmočja		Nerezidenti euroobmočja	Skupaj	MFI	Institucije, ki niso MFI	Nerezidenti euroobmočja
		Euro	Druge valute	Euro	Druge valute	Euro	Druge valute					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2006	-8,6	1,2	-0,4	-7,9	-0,2	-0,4	-0,3	-0,7	31,5	7,1	16,3	8,0
2007	-11,8	-2,7	0,0	0,6	-0,2	-2,5	-0,5	-6,5	13,6	3,2	9,6	0,8
2008 I	-22,1	-4,7	-0,2	0,4	-0,2	-4,8	-0,6	-11,9	-22,3	-1,3	-13,1	-7,9
II	-18,3	-1,4	-0,1	-8,7	-0,1	-2,5	-0,5	-5,0	-8,0	-2,9	-6,6	1,5
2008 apr.	-4,7	0,9	0,0	-2,6	0,0	-0,4	-0,4	-2,0	2,5	0,4	0,4	1,7
maj	-3,5	-0,2	0,0	-2,8	0,0	0,4	0,0	-0,8	-1,9	-1,7	-0,7	0,6
jun.	-10,1	-2,1	-0,1	-3,3	0,0	-2,4	-0,1	-2,2	-8,7	-1,6	-6,3	-0,8
jul.[(p)]	1,1	-0,1	0,1	1,5	0,0	0,4	0,0	-0,8	-2,1	-0,3	-1,6	-0,2

Vir: ECB.
1) Sektor MFI razen Eurosistema; sektorska klasifikacija temelji na ESR 95.
2) Podatki se nanašajo na spreminjajočo se sestavo euroobmočja. Nadaljnje informacije so v splošnih opombah.
3) Vključno z nepridobitnimi institucijami, ki opravljajo storitve za gospodinjstva.

2.8 Valutna struktura izbranih postavk bilance stanja MFI[1), 2)]

(odstotek skupnega zneska; stanja v milijardah EUR; konec obdobja)

1. Vloge

	MFI[3)]							Institucije, ki niso MFI						
	Stanje vseh valut	EUR[4)]	Druge valute					Vse valute (stanje)	EUR[4)]	Druge valute				
			Skupaj							Skupaj				
				USD	JPY	CHF	GBP				USD	JPY	CHF	GBP
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	Rezidentov euroobmočja													
2005	4.851,2	90,9	9,1	5,6	0,4	1,5	1,0	7.361,0	96,8	3,2	1,9	0,3	0,1	0,5
2006	5.242,4	90,7	9,3	5,6	0,4	1,5	1,2	8.014,8	96,4	3,6	2,2	0,3	0,1	0,6
2007 III	5.700,7	91,2	8,8	5,3	0,4	1,3	1,0	8.554,3	96,1	3,9	2,4	0,3	0,1	0,6
IV	6.089,4	92,1	7,9	4,8	0,4	1,1	1,0	8.993,0	96,4	3,6	2,2	0,4	0,1	0,5
2008 I	6.148,8	91,8	8,2	4,7	0,5	1,3	1,0	9.150,3	96,4	3,6	2,1	0,4	0,1	0,6
II[(p)]	6.283,0	91,6	8,4	5,0	0,4	1,3	1,0	9.368,0	96,4	3,6	2,1	0,5	0,1	0,5
	Nerezidentov euroobmočja													
2005	2.250,5	46,2	53,8	35,4	2,7	2,8	10,0	800,0	51,8	48,2	32,1	1,7	2,2	9,2
2006	2.557,1	45,3	54,7	35,1	2,3	2,7	11,5	871,9	50,7	49,3	32,0	1,3	2,0	10,4
2007 III	2.963,4	46,2	53,8	33,6	2,6	2,3	11,9	913,6	49,5	50,5	33,8	1,1	1,9	9,6
IV	2.962,9	46,8	53,2	33,7	2,9	2,5	11,0	893,3	50,3	49,7	32,8	1,6	1,6	10,0
2008 I	3.100,1	48,0	52,0	33,1	2,9	2,7	10,3	939,7	52,7	47,3	31,8	1,5	1,5	8,8
II[(p)]	3.038,6	46,6	53,4	33,7	3,1	2,7	10,6	981,2	51,4	48,6	32,2	1,2	1,8	9,3

2. Dolžniški vrednostni papirji, ki so jih izdale MFI euroobmočja

	Vse valute (stanje)	EUR[4)]	Druge valute				
			Skupaj				
				USD	JPY	CHF	GBP
		2	3	4	5	6	7
2005	4.051,7	81,2	18,8	9,6	1,8	1,9	3,2
2006	4.485,5	80,5	19,5	10,0	1,6	1,9	3,5
2007 III	4.862,4	80,8	19,2	9,7	1,7	1,8	3,6
IV	4.948,0	81,4	18,6	9,3	1,7	1,9	3,4
2008 I	4.993,3	82,1	17,9	8,8	1,8	1,9	3,2
II[(p)]	5.144,7	82,0	18,0	8,9	1,7	1,8	3,4

Vir: ECB.
1) Sektor MFI razen Eurosistema; sektorska klasifikacija temelji na ESR 95.
2) Podatki se nanašajo na spreminjajočo se sestavo euroobmočja. Nadaljnje informacije so v splošnih opombah.
3) Za nerezidente euroobmočja se izraz „MFI" nanaša na ustanove, podobne MFI euroobmočja.
4) Vključno s postavkami, izraženimi v nacionalnih denominacijah eura.

2.8 Valutna struktura izbranih postavk bilance stanja MFI[1), 2)]

(odstotek skupnega zneska; stanja v milijardah EUR; konec obdobja)

3. Posojila

	MFI[3)]							Institucije, ki niso MFI						
	Stanje vseh valut	EUR[4)]	Druge valute					Vse valute (stanje)	EUR[4)]	Druge valute				
			Skupaj							Skupaj				
				USD	JPY	CHF	GBP				USD	JPY	CHF	GBP
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	Rezidentom euroobmočja													
2005	4.569,7	-	-	-	-	-	-	9.112,0	96,3	3,7	1,6	0,2	1,3	0,5
2006	4.933,5	-	-	-	-	-	-	9.970,8	96,4	3,6	1,6	0,2	1,1	0,5
2007 III	5.433,3	-	-	-	-	-	-	10.742,0	96,1	3,9	1,9	0,2	1,0	0,5
IV	5.789,0	-	-	-	-	-	-	11.115,9	96,2	3,8	1,8	0,2	0,9	0,6
2008 I	5.837,3	-	-	-	-	-	-	11.414,3	96,1	3,9	1,8	0,2	1,0	0,5
II[(p)]	5.992,1	-	-	-	-	-	-	11.634,8	96,0	4,0	1,9	0,2	1,0	0,6
	Nerezidentom euroobmočja													
2005	1.722,1	48,5	51,5	30,5	4,3	2,0	10,1	763,1	38,2	61,8	43,7	1,8	4,1	8,6
2006	2.061,0	50,7	49,3	28,9	2,0	2,3	11,0	863,4	39,3	60,7	43,2	1,1	4,0	8,6
2007 III	2.354,1	48,8	51,2	28,3	2,1	2,5	12,9	948,7	39,2	60,8	43,3	1,1	3,9	8,2
IV	2.337,8	48,0	52,0	28,9	2,3	2,4	12,7	957,4	40,9	59,1	41,3	1,2	3,7	8,2
2008 I	2.394,8	48,2	51,8	28,1	2,9	2,8	12,2	1.018,7	43,0	57,0	39,3	1,3	4,2	7,5
II[(p)]	2.296,8	46,3	53,7	28,9	2,7	3,0	12,8	1.013,5	43,2	56,8	38,6	1,2	3,9	8,4

4. Imetja vrednostnih papirjev razen delnic

	Ki so jih izdale MFI[3)]							Ki so jih izdale institucije, ki niso MFI						
	Stanje vseh valut	EUR[4)]	Druge valute					Vse valute (stanje)	EUR[4)]	Druge valute				
			Skupaj							Skupaj				
				USD	JPY	CHF	GBP				USD	JPY	CHF	GBP
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	Ki so jih izdali rezidenti euroobmočja													
2005	1.517,7	95,6	4,4	2,0	0,3	0,4	1,4	1.980,9	97,8	2,2	1,1	0,3	0,1	0,5
2006	1.632,9	95,6	4,4	2,3	0,2	0,3	1,3	1.922,5	97,6	2,4	1,3	0,3	0,1	0,7
2007 III	1.727,6	95,2	4,8	2,4	0,3	0,2	1,5	2.020,7	97,5	2,5	1,4	0,3	0,1	0,7
IV	1.737,0	95,2	4,8	2,4	0,3	0,3	1,5	2.144,0	97,7	2,3	1,4	0,2	0,1	0,5
2008 I	1.815,4	95,2	4,8	2,5	0,3	0,3	1,4	2.219,7	97,2	2,8	1,9	0,3	0,1	0,4
II[(p)]	1.888,9	94,8	5,2	2,6	0,3	0,3	1,7	2.292,6	97,2	2,8	1,9	0,3	0,1	0,4
	Ki so jih izdali nerezidenti euroobmočja													
2005	397,5	51,0	49,0	28,5	0,8	0,5	15,7	522,8	38,3	61,7	35,0	7,8	0,8	12,6
2006	514,5	52,2	47,8	28,8	0,7	0,4	14,5	594,4	38,9	61,1	36,5	4,9	0,8	14,2
2007 III	573,8	53,9	46,1	26,7	0,7	0,4	15,0	650,7	35,3	64,7	38,9	4,1	0,7	14,5
IV	580,5	53,8	46,2	27,4	0,7	0,4	14,4	652,3	35,8	64,2	39,4	4,5	0,8	12,6
2008 I	635,8	50,8	49,2	30,3	0,8	0,5	14,4	629,0	38,1	61,9	36,8	5,8	0,8	11,4
II[(p)]	659,8	50,2	49,8	30,7	0,7	0,5	14,7	630,0	38,4	61,6	36,9	5,9	0,9	10,5

Vir: ECB.
1) Sektor MFI razen Eurosistema; sektorska klasifikacija temelji na ESR 95.
2) Podatki se nanašajo na spreminjajočo se sestavo euroobmočja. Nadaljnje informacije so v splošnih opombah.
3) Za nerezidente euroobmočja se izraz „MFI" nanaša na ustanove, podobne MFI euroobmočja.
4) Vključno s postavkami, izraženimi v nacionalnih denominacijah eura.

2.9 Agregirana bilanca stanja investicijskih skladov euroobmočja[1)]
(v milijardah EUR; stanja ob koncu obdobja)

1. Sredstva

	Skupaj	Vloge	Imetja vrednostnih papirjev razen delnic			Imetja delnic/ drugega lastniškega kapitala	Imetja delnic investicijskih skladov	Stalna sredstva	Druga sredstva
			Skupaj	Do 1 leta	Nad 1 letom				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2006 IV	5.552,3	320,9	2.005,6	170,7	1.834,9	2.024,9	670,9	185,8	344,3
2007 I	5.714,1	332,6	2.031,4	181,0	1.850,4	2.071,8	719,1	186,6	372,7
II	5.989,4	346,5	2.043,5	192,9	1.850,7	2.219,0	784,4	179,7	416,4
III	5.892,8	358,3	2.015,0	187,0	1.828,0	2.168,5	773,6	180,6	396,6
IV	5.781,3	353,4	1.993,4	184,1	1.809,3	2.077,4	784,0	189,1	384,0
2008 I[(p)]	5.150,8	367,0	1.855,5	164,5	1.690,9	1.664,1	716,2	197,1	350,8

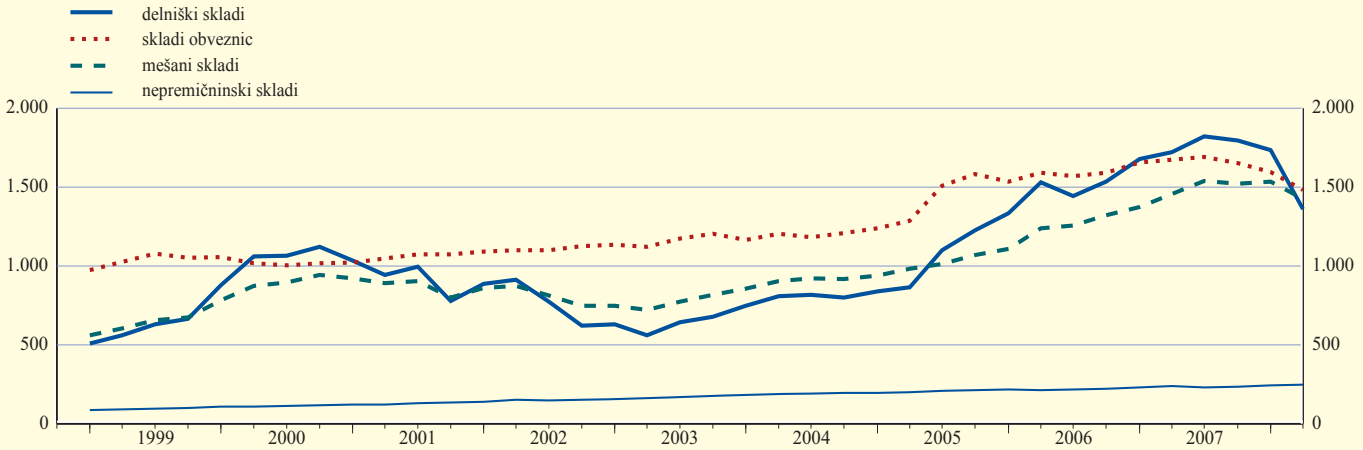
2. Obveznosti do virov sredstev

	Skupaj	Prejete vloge in najeta posojila	Delnice investicijskih skladov	Druge obveznosti
	1	2	3	4
2006 IV	5.552,3	76,6	5.218,7	257,1
2007 I	5.714,1	80,9	5.350,8	282,5
II	5.989,4	84,3	5.587,7	317,4
III	5.892,8	78,5	5.496,8	317,5
IV	5.781,3	76,8	5.411,5	293,0
2008 I[(p)]	5.150,8	76,2	4.835,6	238,9

3. Sredstva/obveznosti skupaj, razčlenjeni po investicijski politiki in vrsti vlagatelja

	Skupaj	Skladi glede na investicijsko politiko					Sredstva po vrsti vlagatelja	
		Delniški skladi	Skladi obveznic	Mešani skladi	Nepremičninski skladi	Drugi skladi	Javni skladi	Skladi, namenjeni določenim vrstam investitorjev
	1	2	3	4	5	6	7	8
2006 IV	5.552,3	1.681,6	1.656,3	1.376,5	231,8	606,2	4.252,7	1.299,6
2007 I	5.714,1	1.724,1	1.674,1	1.459,8	238,5	617,7	4.373,2	1.341,0
II	5.989,4	1.825,7	1.692,2	1.539,7	230,8	701,0	4.577,1	1.412,4
III	5.892,8	1.797,1	1.654,6	1.523,2	236,1	681,7	4.468,3	1.424,5
IV	5.781,3	1.735,5	1.596,8	1.535,4	244,2	669,4	4.344,6	1.436,7
2008 I[(p)]	5.150,8	1.361,3	1.483,5	1.427,7	249,6	628,7	3.779,1	1.371,6

G14 Skupna sredstva investicijskih skladov
(v milijardah EUR)



Vir: ECB.
1) Razen skladov denarnega trga. Nadaljnji podatki so v splošnih opombah.

2.10 Sredstva investicijskih skladov euroobmočja, razčlenjena po investicijski politiki in vrsti vlagatelja

(v milijardah EUR; stanja ob koncu obdobja)

1. Skladi glede na investicijsko politiko

	Skupaj	Vloge	Imetja vrednostnih papirjev razen delnic			Imetja delnic/ drugega lastniškega kapitala	Imetja delnic investicijskih skladov	Stalna sredstva	Druga sredstva
			Skupaj	Do 1 leta	Nad 1 letom				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
	Delniški skladi								
2006 IV	1.681,6	56,2	66,0	22,7	43,3	1.429,9	74,5	-	54,9
2007 I	1.724,1	59,4	65,8	25,7	40,0	1.461,7	78,6	-	58,6
II	1.825,7	61,1	67,9	27,4	40,5	1.546,6	84,2	-	65,9
III	1.797,1	72,0	68,7	26,7	41,9	1.505,5	82,4	-	68,5
IV	1.735,5	58,1	71,8	26,5	45,2	1.464,2	79,5	-	61,9
2008 I(p)	1.361,3	51,0	63,0	21,3	41,7	1.129,9	65,7	-	51,6
	Skladi obveznic								
2006 IV	1.656,3	108,3	1.342,9	91,1	1.251,8	45,4	49,8	-	109,9
2007 I	1.674,1	112,3	1.355,7	95,1	1.260,6	44,5	52,5	-	109,0
II	1.692,2	114,9	1.345,5	99,5	1.246,0	62,8	55,8	-	113,2
III	1.654,6	109,9	1.318,4	97,0	1.221,5	62,6	53,3	-	110,4
IV	1.596,8	116,1	1.273,1	92,7	1.180,4	58,0	49,8	-	99,8
2008 I(p)	1.483,5	124,8	1.167,8	80,2	1.087,6	56,8	45,4	-	88,6
	Mešani skladi								
2006 IV	1.376,5	71,0	519,8	43,5	476,3	364,3	292,9	0,4	128,2
2007 I	1.459,8	73,8	530,9	45,5	485,4	380,9	322,3	0,3	151,5
II	1.539,7	84,0	529,5	50,2	479,3	399,0	346,5	0,9	179,8
III	1.523,2	86,2	522,6	46,3	476,3	405,4	345,1	0,5	163,3
IV	1.535,4	89,7	547,0	47,3	499,7	393,1	343,6	0,7	161,4
2008 I(p)	1.427,7	97,8	527,8	46,5	481,3	338,8	313,9	1,2	148,1
	Nepremičninski skladi								
2006 IV	231,8	17,6	6,1	1,7	4,4	4,3	7,0	184,9	11,9
2007 I	238,5	18,9	6,7	1,9	4,8	4,6	9,6	186,1	12,6
II	230,8	18,8	6,6	1,9	4,7	4,3	10,0	178,1	12,9
III	236,1	20,7	6,4	1,6	4,8	3,9	13,1	179,2	12,8
IV	244,2	19,7	6,0	1,5	4,5	3,4	12,5	187,9	14,7
2008 I(p)	249,6	19,9	5,3	1,1	4,2	3,1	11,3	195,4	14,6

2. Sredstva po vrsti vlagatelja

	Skupaj	Vloge	Imetja vrednostnih papirjev razen delnic	Imetja delnic/ drugega lastniškega kapitala	Imetja delnic investicijskih skladov	Stalna sredstva	Druga sredstva
	1	2	3	4	5	6	7
	Javni skladi						
2006 IV	4.252,7	265,6	1.402,2	1.653,0	498,4	153,1	280,6
2007 I	4.373,2	274,4	1.420,5	1.696,3	529,1	153,3	299,5
II	4.577,1	281,1	1.431,2	1.819,5	576,6	145,0	323,7
III	4.468,3	287,9	1.375,7	1.791,2	564,1	142,9	306,4
IV	4.344,6	279,9	1.336,9	1.717,4	569,6	149,1	291,8
2008 I(p)	3.779,1	279,1	1.218,4	1.360,8	513,6	154,1	253,2
	Skladi, namenjeni določenim vrstam investitorjev						
2006 IV	1.299,6	55,3	603,4	371,9	172,6	32,7	63,7
2007 I	1.341,0	58,2	610,9	375,5	189,9	33,3	73,2
II	1.412,4	65,4	612,4	399,5	207,8	34,7	92,7
III	1.424,5	70,4	639,3	377,3	209,5	37,7	90,2
IV	1.436,7	73,4	656,6	360,0	214,5	40,0	92,2
2008 I(p)	1.371,6	87,9	637,1	303,3	202,6	43,0	97,6

Vir: ECB.

3 RAČUNI EUROOBMOČJA

3.1 Integrirani ekonomski in finančni računi po institucionalnih sektorjih
(v milijardah EUR)

Poraba 2008 I	Euroobmočje	Gospodinjstva	Nefinančne družbe	Finančne družbe	Širše opredeljena država	Tujina
Zunanji račun						
Izvoz blaga in storitev						500,7
Trgovinski saldo[1)]						-4,4
Račun ustvarjanja dohodka						
Bruto dodana vrednost (osnovne cene)						
Davki minus subvencije na proizvode						
Bruto domači proizvod (tržne cene)						
Sredstva za zaposlene	1.038,7	105,0	659,7	55,0	219,0	
Drugi davki minus subvencije na proizvodnjo	23,4	3,2	12,9	3,7	3,6	
Potrošnja stalnega kapitala	328,1	89,9	184,3	11,1	42,8	
Neto poslovni presežek in raznovrstni dohodek[1)]	604,7	297,4	281,4	27,1	-1,2	
Račun alokacije primarnega dohodka						
Neto poslovni presežek in raznovrstni dohodek						
Sredstva za zaposlene						4,5
Davki minus subvencije na proizvode						
Dohodek od lastnine	800,5	52,8	280,4	401,4	65,9	144,1
Obresti	514,2	50,7	86,0	311,7	65,8	85,7
Drugi dohodki od lastnine	286,2	2,1	194,4	89,6	0,1	58,3
Neto nacionalni dohodek[1)]	1.914,9	1.547,7	107,3	41,2	218,6	
Račun sekundarne razdelitve dohodka						
Neto nacionalni dohodek						
Tekoči davki na dohodek, premoženje itd.	235,9	200,8	26,8	8,1	0,3	1,3
Socialni prispevki	393,7	393,7				0,7
Socialni prejemki razen socialnih transferjev v naravi	395,6	1,4	16,0	26,5	351,7	0,7
Drugi tekoči transferji	192,9	70,1	25,6	47,0	50,2	9,7
Neto premije neživljenjskega zavarovanja	44,8	32,6	10,5	1,0	0,7	1,4
Odškodnine iz neživljenjskega zavarovanja	45,0			45,0		0,7
Drugo	103,0	37,4	15,0	1,1	49,5	7,6
Neto razpoložljivi dohodek[1)]	1.884,1	1.364,7	69,0	44,8	405,6	
Račun porabe dohodka						
Neto razpoložljivi dohodek						
Izdatki za končno potrošnjo	1.718,8	1.282,5			436,4	
Izdatki za individualno potrošnjo	1.549,2	1.282,5			266,7	
Izdatki za kolektivno potrošnjo	169,6				169,6	
Popravek za spremembo neto lastniškega kapitala gospodinjstev v rezervacijah pokojninskih skladov	14,7	0,0	1,9	12,8	0,0	0,1
Neto varčevanje/saldo tekočih transakcij s tujino[1)]	165,3	97,0	67,1	31,9	-30,7	22,9
Račun kapitala						
Neto varčevanje/saldo tekočih transakcij s tujino						
Bruto investicije	516,3	162,4	296,4	12,0	45,5	
Bruto investicije v osnovna sredstva	483,0	160,0	265,9	12,0	45,0	
Spremembe zalog in pridobitve manj odtujitve vrednostnih predmetov	33,3	2,4	30,4	0,0	0,4	
Potrošnja stalnega kapitala						
Pridobitve manj odtujitve neproizvedenih nefinančnih sredstev	0,0	-0,5	0,5	0,1	-0,1	0,0
Kapitalski transferji	35,4	7,4	1,6	1,3	25,2	9,1
Davki na kapital	5,5	5,3	0,2	0,0		0,0
Drugi kapitalski transferji	29,9	2,1	1,3	1,3	25,2	9,1
Neto posojanje (+)/neto izposojanje (–) (iz računa kapitala)[1)]	-16,7	33,1	-31,0	30,5	-49,3	16,7
Statistična napaka	0,0	8,3	-8,3	0,0	0,0	0,0

Vira: ECB in Eurostat.
1) Za izračun izravnalnih postavk glej tehnične opombe.

3.1 Integrirani ekonomski in finančni računi po institucionalnih sektorjih (nadaljevanje)
(v milijardah EUR)

Viri 2008 I	Euroobmočje	Gospodinjstva	Nefinančne družbe	Finančne družbe	Širše opredeljena država	Tujina
Zunanji račun						
Izvoz blaga in storitev						496,3
Trgovinski saldo						
Račun ustvarjanja dohodka						
Bruto dodana vrednost (osnovne cene)	1.995,0	495,6	1.138,3	96,9	264,2	
Davki minus subvencije na proizvode	244,5					
Bruto domači proizvod (tržne cene)[2]	2.239,5					
Sredstva za zaposlene						
Drugi davki minus subvencije na proizvodnjo						
Potrošnja stalnega kapitala						
Neto poslovni presežek in raznovrstni dohodek						
Račun alokacije primarnega dohodka						
Neto poslovni presežek in raznovrstni dohodek	604,7	297,4	281,4	27,1	-1,2	
Sredstva za zaposlene	1.041,2	1.041,2				2,1
Davki minus subvencije na proizvode	267,2				267,2	0,7
Dohodek od lastnine	802,2	261,9	106,4	415,5	18,5	142,4
Obresti	499,0	78,2	46,7	367,1	7,1	100,9
Drugi dohodki od lastnine	303,2	183,7	59,6	48,4	11,4	41,4
Neto nacionalni dohodek						
Račun sekundarne razdelitve dohodka						
Neto nacionalni dohodek	1.914,9	1.547,7	107,3	41,2	218,6	
Tekoči davki na dohodek, premoženje itd.	236,7				236,7	0,5
Socialni prispevki	393,3	1,0	18,0	39,1	335,1	1,1
Socialni prejemki razen socialnih transferjev v naravi	393,2	393,2				3,2
Drugi tekoči transferji	164,2	88,8	12,0	46,1	17,4	38,4
Neto premije neživljenjskega zavarovanja	45,0			45,0		1,2
Odškodnine iz neživljenjskega zavarovanja	44,2	35,1	8,2	0,7	0,3	1,5
Drugo	74,9	53,7	3,8	0,4	17,1	35,7
Neto razpoložljivi dohodek						
Račun porabe dohodka						
Neto razpoložljivi dohodek	1.884,1	1.364,7	69,0	44,8	405,6	
Izdatki za končno potrošnjo						
Izdatki za individualno potrošnjo						
Izdatki za kolektivno potrošnjo						
Popravek za spremembo neto lastniškega kapitala gospodinjstev v rezervacijah pokojninskih skladov	14,8	14,8				0,0
Neto varčevanje/saldo tekočih transakcij s tujino						
Račun kapitala						
Neto varčevanje/saldo tekočih transakcij s tujino	165,3	97,0	67,1	31,9	-30,7	22,9
Bruto investicije						
Bruto investicije v osnovna sredstva						
Spremembe zalog in pridobitve manj odtujitve vrednostnih predmetov						
Potrošnja stalnega kapitala	328,1	89,9	184,3	11,1	42,8	
Pridobitve manj odtujitve neproizvedenih nefinančnih sredstev						
Kapitalski transferji	41,5	15,5	16,1	0,9	9,1	2,9
Davki na kapital	5,5				5,5	0,0
Drugi kapitalski transferji	36,0	15,5	16,1	0,9	3,6	2,9
Neto posojanje (+)/neto izposojanje (–) (iz računa kapitala)						
Statistična napaka						

Vira: ECB in Eurostat.
2) Bruto domači proizvod je bruto dodana vrednost vseh domačih sektorjev plus neto davki (davki minus subvencije) na proizvode.

3.1 Integrirani ekonomski in finančni računi po institucionalnih sektorjih (nadaljevanje)

(v milijardah EUR)

Sredstva 2008 I	Euroobmočje	Gospodinjstva	Nefinančne družbe	MFI	Drugi finančni posredniki	Zavarovalnice in pokojninski skladi	Širše opredeljena država	Tujina
Začetna bilanca stanja, finančna sredstva								
Skupaj finančna sredstva		17.664,5	14.877,4	22.398,3	10.217,1	6.229,4	2.911,7	15.161,4
Denarno zlato in posebne pravice črpanja (SDR)				205,6				
Gotovina in vloge		5.695,7	1.767,4	2.478,4	1.533,3	799,4	534,2	4.008,9
Kratkoročni dolžniški vrednostni papirji		48,9	130,7	117,8	297,4	260,7	40,2	771,1
Dolgoročni dolžniški vrednostni papirji		1.300,7	211,9	3.671,0	1.919,4	1.960,6	225,7	2.458,4
Posojila		40,3	2.113,1	12.173,6	1.490,0	337,8	379,4	1.677,8
od katerih dolgoročna		23,9	1.201,2	9.239,0	1.166,0	295,0	329,5	.
Delnice in drug lastniški kapital		5.064,4	7.774,3	1.897,5	4.779,0	2.397,2	1.175,3	5.429,8
Delnice, ki kotirajo na borzi		1.137,1	1.939,6	725,1	2.509,0	846,2	441,7	.
Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital		2.320,2	5.474,7	909,5	1.562,4	467,3	585,0	.
Delnice vzajemnih skladov		1.607,0	360,0	262,8	707,6	1.083,6	148,6	.
Zavarovalne tehnične rezervacije		5.212,4	134,2	2,0	0,0	148,0	3,3	230,9
Druge terjatve in izvedeni finančni instrumenti		302,2	2.745,7	1.852,5	198,0	325,7	553,6	584,6
Neto finančna vrednost								
Finančni račun, transakcije s finančnimi sredstvi								
Skupaj transakcije s finančnimi sredstvi		114,8	144,6	759,1	-10,0	107,6	15,1	489,3
Denarno zlato in posebne pravice črpanja (SDR)				-0,9				-0,9
Gotovina in vloge		53,5	-29,3	119,7	74,8	29,0	31,3	286,3
Kratkoročni dolžniški vrednostni papirji		12,5	23,8	12,3	52,4	4,4	-11,9	6,4
Dolgoročni dolžniški vrednostni papirji		32,1	-34,3	157,1	-100,3	25,6	-4,1	67,8
Posojila		-0,3	18,2	354,4	24,3	24,6	-13,1	33,9
od katerih dolgoročna		-0,4	18,3	159,7	14,9	2,3	-0,3	.
Delnice in drug lastniški kapital		-61,9	127,5	-22,9	-69,5	23,1	6,9	81,2
Delnice, ki kotirajo na borzi		-22,8	51,2	-16,8	-76,5	8,3	-0,1	.
Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital		-4,3	74,5	7,0	13,7	2,9	0,1	.
Delnice vzajemnih skladov		-34,8	1,9	-13,0	-6,8	11,9	6,9	.
Zavarovalne tehnične rezervacije		57,2	3,0	0,0	0,0	-1,4	0,0	5,7
Druge terjatve in izvedeni finančni instrumenti		21,8	35,6	139,5	8,3	2,3	6,0	7,2
Spremembe neto finančne vrednosti								
Račun drugih sprememb, finančna sredstva								
Skupaj druge spremembe finančnih sredstev		-551,1	-712,3	-399,7	-494,8	-143,8	-98,6	-615,3
Denarno zlato in posebne pravice črpanja (SDR)				8,0				
Gotovina in vloge		1,6	-2,2	-89,7	-23,4	1,4	-5,2	-116,3
Kratkoročni dolžniški vrednostni papirji		-3,6	-12,0	0,3	-8,9	3,1	0,0	-12,4
Dolgoročni dolžniški vrednostni papirji		-1,4	24,8	-67,3	-20,2	3,6	1,2	-16,8
Posojila		0,6	-4,1	-73,0	19,9	-5,1	0,2	-9,3
od katerih dolgoročna		0,4	-1,6	-43,6	22,3	0,9	0,1	.
Delnice in drug lastniški kapital		-506,4	-737,0	-74,3	-455,2	-147,7	-89,1	-431,1
Delnice, ki kotirajo na borzi		-191,7	-224,1	-71,4	-323,1	-75,6	-81,0	.
Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital		-228,9	-498,2	1,4	-77,2	-30,4	2,8	.
Delnice vzajemnih skladov		-85,8	-14,8	-4,4	-54,9	-41,8	-10,8	.
Zavarovalne tehnične rezervacije		-44,8	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,3
Druge terjatve in izvedeni finančni instrumenti		3,0	18,2	-103,7	-7,1	1,1	-5,7	-29,9
Spremembe neto finančne vrednosti								
Končna bilanca stanja, finančna sredstva								
Skupaj finančna sredstva		17.228,2	14.309,7	22.757,7	9.712,3	6.193,2	2.828,3	15.034,5
Denarno zlato in posebne pravice črpanja (SDR)				212,8				
Gotovina in vloge		5.750,8	1.735,9	2.508,4	1.584,7	829,8	560,4	4.178,9
Kratkoročni dolžniški vrednostni papirji		57,8	142,5	130,3	340,9	268,1	28,2	765,1
Dolgoročni dolžniški vrednostni papirji		1.331,4	202,4	3.760,8	1.799,0	1.989,8	222,9	2.509,4
Posojila		40,5	2.127,3	12.454,9	1.534,3	357,3	366,5	1.702,4
od katerih dolgoročna		23,9	1.217,9	9.355,1	1.203,2	298,2	329,3	.
Delnice in drug lastniški kapital		4.496,0	7.164,8	1.800,2	4.254,3	2.272,5	1.093,1	5.079,9
Delnice, ki kotirajo na borzi		922,6	1.766,7	636,9	2.109,5	779,0	360,6	.
Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital		2.087,0	5.051,0	918,0	1.498,9	439,9	587,9	.
Delnice vzajemnih skladov		1.486,5	347,1	245,4	645,9	1.053,7	144,7	.
Zavarovalne tehnične rezervacije		5.224,8	137,2	2,0	0,0	146,5	3,3	236,9
Druge terjatve in izvedeni finančni instrumenti		326,9	2.799,5	1.888,3	199,1	329,2	553,8	561,9
Neto finančna vrednost								

Vir: ECB.

3.1 Integrirani ekonomski in finančni računi po institucionalnih sektorjih (nadaljevanje)

(v milijardah EUR)

Obveznosti 2008 I	Euroobmočje	Gospodinjstva	Nefinančne družbe	MFI	Drugi finančni posredniki	Zavarovalnice in pokojninski skladi	Širše opredeljena država	Tujina
Začetna bilanca stanja, obveznosti								
Skupaj obveznosti		5.919,1	24.006,2	22.379,7	10.119,9	6.431,2	6.798,0	13.600,0
Denarno zlato in posebne pravice črpanja (SDR)								
Gotovina in vloge			24,9	13.780,5	88,7	4,5	253,0	2.665,6
Kratkoročni dolžniški vrednostni papirji			277,4	448,9	87,4	0,6	611,3	241,1
Dolgoročni dolžniški vrednostni papirji			451,8	2.729,3	1.624,2	26,8	4.344,7	2.571,1
Posojila		5.345,7	7.175,1		1.570,2	166,1	1.180,3	2.774,6
od katerih dolgoročna		5.028,5	4.930,2		782,9	65,8	1.039,9	.
Delnice in drug lastniški kapital			13.261,9	3.141,4	6.564,7	666,4	3,6	4.879,4
Delnice, ki kotirajo na borzi			4.972,8	1.009,5	263,6	277,3	0,0	.
Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital			8.289,1	1.097,1	975,9	388,4	3,6	.
Delnice vzajemnih skladov				1.034,9	5.325,2			.
Zavarovalne tehnične rezervacije		33,1	334,8	53,7	0,6	5.308,2	0,5	
Druge obveznosti in izvedeni finančni instrumenti		540,3	2.480,3	2.226,0	184,1	258,6	404,5	468,3
Neto finančna vrednost[1)]	-1.355,8	11.745,4	-9.128,8	18,6	97,1	-201,9	-3.886,3	
Finančni račun, transakcije z obveznostmi								
Skupaj transakcije z obveznostmi		73,5	183,8	735,6	-4,9	95,5	64,4	472,7
Denarno zlato in posebne pravice črpanja (SDR)								
Gotovina in vloge			0,0	443,9	1,9	-0,1	-15,3	134,9
Kratkoročni dolžniški vrednostni papirji			12,3	-19,5	-1,7	0,0	47,5	61,5
Dolgoročni dolžniški vrednostni papirji			-0,2	28,8	34,8	-0,1	47,3	33,4
Posojila		38,8	136,0		73,7	12,6	5,9	175,0
od katerih dolgoročna		41,4	87,3		14,6	0,2	-17,1	.
Delnice in drug lastniški kapital			41,3	96,8	-99,5	3,3	0,0	42,4
Delnice, ki kotirajo na borzi			-1,8	6,6	-1,3	0,1	0,0	.
Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital			43,2	-2,8	-9,2	3,2	0,0	.
Delnice vzajemnih skladov				93,0	-89,0			.
Zavarovalne tehnične rezervacije		0,0	2,1	0,5	0,0	61,9	0,0	
Druge obveznosti in izvedeni finančni instrumenti		34,7	-7,7	185,2	-14,1	18,0	-21,0	25,6
Spremembe neto finančne vrednosti[1)]	-16,7	41,4	-39,3	23,5	-5,1	12,1	-49,3	16,7
Račun drugih sprememb, obveznosti								
Skupaj druge spremembe obveznosti		8,1	-1.332,5	-525,3	-513,5	-102,9	32,5	-590,0
Denarno zlato in posebne pravice črpanja (SDR)								
Gotovina in vloge			0,1	-175,2	-3,5	0,0	0,0	-55,0
Kratkoročni dolžniški vrednostni papirji			-0,6	-18,6	10,1	0,0	-0,5	-24,0
Dolgoročni dolžniški vrednostni papirji			-1,2	-31,2	-15,8	-0,8	50,8	-77,9
Posojila		0,6	15,7		-22,3	0,0	0,0	-64,8
od katerih dolgoročna		1,7	19,5		-14,7	0,3	0,0	.
Delnice in drug lastniški kapital			-1.363,4	-208,4	-477,6	-58,4	-0,6	-332,5
Delnice, ki kotirajo na borzi			-772,7	-159,2	-33,6	-33,2	0,0	.
Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital			-590,7	-77,9	-21,2	-25,2	-0,6	.
Delnice vzajemnih skladov				28,7	-422,8			.
Zavarovalne tehnične rezervacije		0,0	0,6	0,4	0,0	-45,6	0,0	
Druge obveznosti in izvedeni finančni instrumenti		7,4	16,3	-92,4	-4,4	1,9	-17,2	-35,8
Ostale spremembe neto finančne vrednosti[1)]	33,4	-559,1	620,3	125,6	18,7	-40,9	-131,1	-25,4
Končna bilanca stanja, obveznosti								
Skupaj obveznosti		6.000,6	22.857,5	22.590,0	9.601,6	6.423,9	6.894,9	13.482,7
Denarno zlato in posebne pravice črpanja (SDR)								
Gotovina in vloge			25,0	14.049,2	87,1	4,4	237,7	2.745,5
Kratkoročni dolžniški vrednostni papirji			289,1	410,7	95,9	0,6	658,2	278,5
Dolgoročni dolžniški vrednostni papirji			450,4	2.727,0	1.643,2	25,9	4.442,8	2.526,6
Posojila		5.385,1	7.326,7		1.621,6	178,7	1.186,3	2.884,8
od katerih dolgoročna		5.071,5	5.037,0		782,7	66,3	1.022,9	.
Delnice in drug lastniški kapital			11.939,9	3.029,8	5.987,6	611,3	3,0	4.589,3
Delnice, ki kotirajo na borzi			4.198,3	856,9	228,6	244,2	0,0	.
Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital			7.741,5	1.016,3	945,6	366,4	3,0	.
Delnice vzajemnih skladov				1.156,6	4.813,4			.
Zavarovalne tehnične rezervacije		33,1	337,4	54,6	0,6	5.324,5	0,5	
Druge obveznosti in izvedeni finančni instrumenti		582,4	2.489,0	2.318,8	165,5	278,5	366,4	458,0
Neto finančna vrednost[1)]	-1.339,1	11.227,6	-8.547,9	167,7	110,7	-230,6	-4.066,6	

Vir: ECB.

3.2 Nefinančni računi euroobmočja
(v milijardah EUR; skupni tokovi v štirih četrtletjih)

Poraba	2004	2005	2006	2006 II – 2007 I	2006 III – 2007 II	2006 IV – 2007 III	2007 I – 2007 IV	2007 II – 2008 I
Račun ustvarjanja dohodka								
Bruto dodana vrednost (osnovne cene)								
Davki minus subvencije na proizvode								
Bruto domači proizvod (tržne cene)								
Sredstva za zaposlene	3.779,8	3.889,7	4.046,4	4.089,8	4.132,2	4.172,5	4.222,4	4.267,7
Drugi davki minus subvencije na proizvodnjo	121,4	129,5	128,8	131,2	133,4	134,1	135,5	135,2
Potrošnja stalnega kapitala	1.121,3	1.174,4	1.228,2	1.242,0	1.255,4	1.268,3	1.281,9	1.294,1
Neto poslovni presežek in raznovrstni dohodek[1)]	1.996,7	2.068,8	2.172,1	2.207,1	2.243,1	2.284,5	2.311,2	2.332,1
Račun alokacije primarnega dohodka								
Neto poslovni presežek in raznovrstni dohodek								
Sredstva za zaposlene								
Davki minus subvencije na proizvode								
Dohodek od lastnine	2.343,5	2.565,1	2.958,2	3.058,1	3.186,4	3.274,8	3.364,5	3.432,6
Obresti	1.246,1	1.336,9	1.618,5	1.699,7	1.781,6	1.857,9	1.937,7	1.999,1
Drugi dohodki od lastnine	1.097,4	1.228,1	1.339,7	1.358,4	1.404,9	1.416,9	1.426,8	1.433,5
Neto nacionalni dohodek[1)]	6.693,0	6.939,9	7.269,4	7.364,4	7.451,9	7.545,2	7.634,4	7.702,1
Račun sekundarne razdelitve dohodka								
Neto nacionalni dohodek								
Tekoči davki na dohodek, premoženje itd.	883,7	933,5	1.024,5	1.037,7	1.060,2	1.084,9	1.108,3	1.122,2
Socialni prispevki	1.429,6	1.472,1	1.536,6	1.549,5	1.563,2	1.575,2	1.590,8	1.606,9
Socialni prejemki razen socialnih transferjev v naravi	1.455,9	1.499,3	1.548,4	1.556,6	1.565,4	1.575,3	1.591,4	1.602,7
Drugi tekoči transferji	685,2	707,7	714,1	718,8	725,6	729,2	737,0	744,8
Neto premije neživljenjskega zavarovanja	175,8	175,8	175,5	176,7	178,1	178,8	179,8	180,0
Odškodnine iz neživljenjskega zavarovanja	176,4	176,9	175,6	177,1	178,4	178,9	179,7	179,8
Drugo	333,0	355,0	363,0	365,0	369,1	371,5	377,5	385,0
Neto razpoložljivi dohodek[1)]	6.614,8	6.851,5	7.177,8	7.273,4	7.361,9	7.455,0	7.542,6	7.605,1
Račun porabe dohodka								
Neto razpoložljivi dohodek								
Izdatki za končno potrošnjo	6.091,0	6.329,2	6.588,9	6.645,6	6.700,6	6.759,8	6.825,9	6.893,2
Izdatki za individualno potrošnjo	5.440,7	5.661,1	5.906,1	5.957,3	6.008,1	6.061,1	6.120,6	6.181,9
Izdatki za kolektivno potrošnjo	650,3	668,2	682,8	688,3	692,5	698,7	705,3	711,3
Popravek za spremembo neto lastniškega kapitala gospodinjstev v rezervacijah pokojninskih skladov	57,3	60,1	62,1	62,1	60,2	60,5	60,9	61,9
Neto varčevanje[1)]	524,0	522,5	589,3	628,2	661,6	695,5	717,0	712,1
Račun kapitala								
Neto varčevanje								
Bruto investicije	1.611,4	1.707,9	1.849,7	1.891,9	1.923,1	1.952,9	1.986,0	2.006,8
Bruto investicije v osnovna sredstva	1.602,1	1.696,5	1.826,2	1.871,2	1.904,5	1.932,8	1.960,7	1.978,8
Spremembe zalog in pridobitve manj odtujitve vrednostnih predmetov	9,3	11,4	23,4	20,6	18,6	20,0	25,3	28,0
Potrošnja stalnega kapitala								
Pridobitve manj odtujitve neproizvedenih nefinančnih sredstev	-1,2	-0,1	0,5	0,1	0,0	-0,2	-0,3	-0,2
Kapitalski transferji	172,9	180,6	174,3	173,2	170,7	169,6	160,3	159,6
Davki na kapital	29,9	24,4	22,3	22,9	23,4	24,1	24,0	23,7
Drugi kapitalski transferji	143,0	156,2	152,0	150,2	147,3	145,5	136,3	136,0
Neto posojanje (+)/neto izposojanje (–) (iz računa kapitala)[1)]	51,8	2,8	-17,4	-3,8	11,2	27,6	29,9	17,0

Vira: ECB in Eurostat.
1) Za izračun izravnalnih postavk glej tehnične opombe.

3.2 Nefinančni računi euroobmočja
(v milijardah EUR; skupni tokovi v štirih četrtletjih)

Viri	2004	2005	2006	2006 II – 2007 I	2006 III – 2007 II	2006 IV – 2007 III	2007 I – 2007 IV	2007 II – 2008 I
Račun ustvarjanja dohodka								
Bruto dodana vrednost (osnovne cene)	7.019,3	7.262,4	7.575,5	7.670,1	7.764,2	7.859,3	7.951,0	8.029,2
Davki minus subvencije na proizvode	799,8	842,5	910,1	926,4	937,0	947,1	953,7	955,9
Bruto domači proizvod (tržne cene)[2]	7.819,1	8.104,9	8.485,6	8.596,5	8.701,2	8.806,4	8.904,7	8.985,1
Sredstva za zaposlene								
Drugi davki minus subvencije na proizvodnjo								
Potrošnja stalnega kapitala								
Neto poslovni presežek in raznovrstni dohodek								
Račun alokacije primarnega dohodka								
Neto poslovni presežek in raznovrstni dohodek	1.996,7	2.068,8	2.172,1	2.207,1	2.243,1	2.284,5	2.311,2	2.332,1
Sredstva za zaposlene	3.786,8	3.895,3	4.052,4	4.095,8	4.138,3	4.178,6	4.228,7	4.274,4
Davki minus subvencije na proizvode	934,9	983,7	1.050,2	1.067,2	1.079,9	1.090,0	1.098,0	1.098,9
Dohodek od lastnine	2.318,0	2.557,2	2.952,9	3.052,4	3.176,9	3.266,9	3.361,0	3.429,4
Obresti	1.215,0	1.309,4	1.587,3	1.667,5	1.751,3	1.825,6	1.903,2	1.957,9
Drugi dohodki od lastnine	1.102,9	1.247,8	1.365,6	1.384,9	1.425,6	1.441,3	1.457,9	1.471,5
Neto nacionalni dohodek								
Račun sekundarne razdelitve dohodka								
Neto nacionalni dohodek	6.693,0	6.939,9	7.269,4	7.364,4	7.451,9	7.545,2	7.634,4	7.702,1
Tekoči davki na dohodek, premoženje itd.	886,8	937,1	1.029,2	1.042,8	1.067,0	1.092,3	1.115,6	1.129,2
Socialni prispevki	1.428,8	1.471,5	1.536,0	1.549,0	1.562,5	1.574,5	1.590,2	1.606,1
Socialni prejemki razen socialnih transferjev v naravi	1.448,4	1.491,7	1.540,5	1.548,4	1.557,0	1.566,6	1.582,7	1.593,7
Drugi tekoči transferji	612,4	623,9	626,4	631,5	637,9	641,2	647,2	650,7
Neto premije neživljenjskega zavarovanja	176,4	176,9	175,6	177,1	178,4	178,9	179,7	179,8
Odškodnine iz neživljenjskega zavarovanja	173,6	174,5	173,0	174,3	175,9	176,6	177,5	177,6
Drugo	262,3	272,5	277,7	280,1	283,6	285,7	290,1	293,3
Neto razpoložljivi dohodek								
Račun porabe dohodka								
Neto razpoložljivi dohodek	6.614,8	6.851,5	7.177,8	7.273,4	7.361,9	7.455,0	7.542,6	7.605,1
Izdatki za končno potrošnjo								
Izdatki za individualno potrošnjo								
Izdatki za kolektivno potrošnjo								
Popravek za spremembo neto lastniškega kapitala gospodinjstev v rezervacijah pokojninskih skladov	57,5	60,4	62,4	62,4	60,5	60,7	61,2	62,1
Neto varčevanje								
Račun kapitala								
Neto varčevanje	524,0	522,5	589,3	628,2	661,6	695,5	717,0	712,1
Bruto investicije								
Bruto investicije v osnovna sredstva								
Spremembe zalog in pridobitve manj odtujitve vrednostnih predmetov								
Potrošnja stalnega kapitala	1.121,3	1.174,4	1.228,2	1.242,0	1.255,4	1.268,3	1.281,9	1.294,1
Pridobitve manj odtujitve neproizvedenih nefinančnih sredstev								
Kapitalski transferji	189,5	194,3	189,6	191,0	187,9	185,9	177,1	176,9
Davki na kapital	29,9	24,4	22,3	22,9	23,4	24,1	24,0	23,7
Drugi kapitalski transferji	159,6	169,9	167,3	168,1	164,5	161,9	153,1	153,3
Neto posojanje (+)/neto izposojanje (–) (iz računa kapitala)								

Vira: ECB in Eurostat.
2) Bruto domači proizvod je bruto dodana vrednost vseh domačih sektorjev plus neto davki (davki minus subvencije) na proizvode.

3.3 Gospodinjstva
(v milijardah EUR; skupni tokovi v štirih četrtletjih, stanja ob koncu obdobja)

	2004	2005	2006	2006 II – 2007 I	2006 III – 2007 II	2006 IV – 2007 III	2007 I – 2007 IV	2007 II – 2008 I
Dohodek, varčevanje in spremembe neto vrednosti								
Sredstva za zaposlene (+)	3.786,8	3.895,3	4.052,4	4.095,8	4.138,3	4.178,6	4.228,7	4.274,4
Bruto poslovni presežek in raznovrstni dohodek (+)	1.285,1	1.334,4	1.408,7	1.431,2	1.454,6	1.477,1	1.494,6	1.513,8
Prihodki od obresti (+)	230,7	228,3	263,7	272,8	281,3	289,9	300,2	307,5
Odhodki za obresti (–)	125,3	129,8	162,3	172,1	182,4	190,6	199,2	204,0
Drugi prihodki dohodka od lastnine (+)	651,5	697,9	740,5	745,8	758,3	761,6	766,4	767,2
Drugi odhodki dohodka od lastnine (–)	9,2	9,5	9,7	9,7	9,8	9,7	9,8	9,7
Tekoči davki na dohodek in premoženje (–)	706,5	739,2	791,8	800,1	813,9	830,7	850,4	863,1
Neto socialni prispevki (–)	1.425,9	1.468,1	1.532,5	1.545,3	1.559,0	1.570,9	1.586,6	1.602,6
Neto socialni prejemki (–)	1.443,5	1.486,5	1.535,0	1.542,9	1.551,4	1.560,9	1.577,0	1.588,1
Neto prihodki tekočih transferjev (+)	65,1	67,6	65,3	67,3	67,9	68,2	69,3	69,2
= Bruto razpoložljivi dohodek	5.195,7	5.363,3	5.569,2	5.628,6	5.686,8	5.734,4	5.790,1	5.840,7
Izdatki za končno potrošnjo (–)	4.496,8	4.670,2	4.864,9	4.904,7	4.946,7	4.989,1	5.036,4	5.089,2
Spremembe neto vrednosti v pokojninskih skladih (+)	57,1	60,0	62,0	62,0	60,3	60,6	61,2	62,2
= Bruto varčevanje	756,0	753,1	766,3	785,9	800,4	805,9	814,9	813,8
Potrošnja stalnega kapitala (–)	304,1	319,5	336,5	340,6	344,5	347,5	350,6	353,9
Neto prihodki kapitalskih transferjev (+)	18,5	24,4	26,2	25,4	22,7	19,9	14,3	12,7
Druge spremembe neto vrednosti[1)] (+)	301,6	542,9	508,7	420,1	643,6	259,2	-38,2	-776,6
= Spremembe neto vrednosti[1)]	771,9	1.000,9	964,7	890,8	1.122,2	737,4	440,4	-304,1
Naložbe, financiranje in spremembe neto vrednosti								
Neto pridobitve nefinančnih sredstev (+)	525,7	559,3	614,6	630,5	641,5	648,1	652,7	654,4
Potrošnja stalnega kapitala (–)	304,1	319,5	336,5	340,6	344,5	347,5	350,6	353,9
Glavne postavke finančnih naložb (+)								
Kratkoročno finančno premoženje	214,8	207,4	306,3	347,8	379,8	394,5	420,3	447,0
Gotovina in vloge	213,0	247,9	283,8	293,2	316,9	328,3	348,0	381,9
Delnice skladov denarnega trga	-6,4	-20,2	0,7	25,7	44,7	44,4	43,5	41,3
Dolžniški vrednostni papirji[2)]	8,2	-20,3	21,8	28,9	18,2	21,9	28,8	23,7
Dolgoročno finančno premoženje	343,6	432,8	328,7	281,8	237,8	194,5	178,8	107,9
Vloge	29,8	-8,4	5,1	-10,9	-22,7	-31,5	-34,6	-31,6
Dolžniški vrednostni papirji	64,0	7,8	71,6	54,9	41,9	14,2	32,7	49,9
Delnice in drug lastniški kapital	-2,6	139,4	-39,0	-44,3	-63,2	-59,1	-75,0	-143,6
Delnice, ki kotirajo in ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital	-10,5	67,3	-8,8	16,8	9,3	22,3	9,4	-26,9
Delnice vzajemnih skladov	7,9	72,2	-30,2	-61,1	-72,5	-81,4	-84,4	-116,7
Življenjsko zavarovanje in rezervacije pokojninskih skladov	252,5	294,0	291,0	282,1	281,8	270,8	255,8	233,2
Glavne postavke financiranja (-)								
Posojila	309,1	393,1	391,2	384,8	366,0	361,9	343,8	303,8
od katerih posojila pri MFI euroobmočja	280,8	372,8	348,3	340,1	317,4	303,2	283,1	249,7
Druge spremembe finančnih sredstev (+)								
Delnice in drug lastniški kapital	255,9	478,0	475,2	383,2	599,7	232,9	-56,9	-723,9
Življenjsko zavarovanje in rezervacije pokojninskih skladov	49,2	102,9	56,8	39,2	65,9	32,1	14,8	-32,4
Preostali neto tokovi (+)	-4,2	-66,9	-89,3	-66,3	-92,0	-55,3	-74,9	-99,5
= Spremembe neto vrednosti [1)]	771,9	1.000,9	964,7	890,8	1.122,2	737,4	440,4	-304,1
Finančna bilanca stanja								
Finančna sredstva (+)								
Kratkoročno finančno premoženje	4.275,6	4.493,6	4.754,1	4.831,2	4.970,9	5.017,6	5.206,7	5.363,6
Gotovina in vloge	3.926,0	4.176,7	4.456,5	4.497,3	4.613,3	4.653,9	4.844,7	4.935,1
Delnice skladov denarnega trga	313,9	300,5	261,7	281,0	305,0	304,3	303,7	359,3
Dolžniški vrednostni papirji[2)]	35,6	16,4	35,8	52,9	52,6	59,4	58,2	69,1
Dolgoročno finančno premoženje	9.775,0	10.800,9	11.690,6	11.903,1	12.016,4	11.842,3	11.771,6	11.148,2
Vloge	865,9	910,7	918,4	893,1	882,9	880,3	851,0	815,7
Dolžniški vrednostni papirji	1.251,0	1.224,4	1.283,0	1.293,8	1.258,9	1.263,3	1.291,3	1.320,0
Delnice in drug lastniški kapital	3.804,6	4.415,3	4.891,0	5.041,1	5.110,4	4.886,8	4.760,7	4.136,7
Delnice, ki kotirajo in ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital	2.644,4	3.105,4	3.520,7	3.673,7	3.733,5	3.547,9	3.457,3	3.009,6
Delnice vzajemnih skladov	1.160,3	1.309,9	1.370,3	1.367,4	1.377,0	1.338,9	1.303,3	1.127,1
Življenjsko zavarovanje in rezervacije pokojninskih skladov	3.853,5	4.250,4	4.598,1	4.675,0	4.764,2	4.811,9	4.868,7	4.875,8
Preostalo neto finančno premoženje (+)	249,1	187,0	142,0	153,1	158,1	155,8	112,8	100,9
Obveznosti (–)								
Posojila	4.245,8	4.651,9	5.037,4	5.100,4	5.190,8	5.265,5	5.345,7	5.385,1
od katerih posojila pri MFI euroobmočja	3.812,5	4.210,4	4.559,5	4.629,0	4.708,9	4.769,8	4.827,8	4.861,6
= Neto finančno premoženje	10.053,9	10.829,6	11.549,3	11.787,0	11.954,6	11.750,2	11.745,4	11.227,6

Vira: ECB in Eurostat.
1) Razen sprememb neto vrednosti zaradi drugih sprememb nefinančnih sredstev, kot so prevrednotenja stanovanjskih nepremičnin.
2) Vrednostni papirji z dospelostjo do 2 let, ki so jih izdale MFI, in vrednostni papirji z dospelostjo do enega leta, ki so jih izdali drugi sektorji.

3.4 Nefinančne družbe
(v milijardah EUR; skupni tokovi v štirih četrtletjih, stanja ob koncu obdobja)

	2004	2005	2006	2006 II – 2007 I	2006 III – 2007 II	2006 IV – 2007 III	2007 I – 2007 IV	2007 II – 2008 I
Dohodek in varčevanje								
Bruto dodana vrednost (osnovne cene) (+)	3.996,0	4.136,2	4.318,5	4.377,4	4.436,7	4.494,3	4.546,8	4.589,4
Sredstva za zaposlene (–)	2.386,2	2.456,3	2.558,6	2.587,0	2.617,9	2.646,2	2.678,6	2.710,1
Drugi davki minus subvencije na proizvodnjo (-)	64,5	72,4	74,8	77,3	79,5	80,4	80,7	80,8
= Bruto poslovni presežek (+)	1.545,3	1.607,6	1.685,1	1.713,0	1.739,3	1.767,7	1.787,5	1.798,4
Potrošnja stalnega kapitala (–)	632,3	661,9	689,6	697,1	704,4	712,0	720,1	727,3
= Neto poslovni presežek (+)	913,0	945,7	995,5	1.015,9	1.034,9	1.055,7	1.067,4	1.071,1
Prihodki dohodka od lastnine (+)	363,8	430,4	482,4	491,3	513,3	522,4	534,6	546,5
Prihodki od obresti	122,7	134,2	158,4	164,4	170,7	176,2	181,2	185,1
Drugi prihodki dohodka od lastnine	241,1	296,2	324,0	326,9	342,6	346,2	353,4	361,4
Odhodki za obresti in najemnine (–)	227,6	235,4	281,1	295,5	309,3	320,7	333,0	342,2
= Neto podjetniški dohodek (+)	1.049,2	1.140,7	1.196,8	1.211,7	1.238,9	1.257,4	1.269,0	1.275,5
Razdeljeni dohodek (–)	753,2	843,5	913,8	918,4	938,8	943,4	945,2	952,6
Odhodki za davke na dohodek in premoženje (–)	136,1	148,8	183,5	187,4	194,1	201,5	205,3	206,3
Prihodki od socialnih prispevkov (+)	73,6	72,6	77,3	77,0	73,8	72,1	71,3	70,5
Odhodki za socialne prejemke (–)	60,5	60,5	62,7	63,0	62,9	63,2	63,3	63,6
Odhodki neto drugih tekočih transferjev (–)	63,3	63,9	63,3	63,1	60,9	59,5	60,1	59,8
= Neto varčevanje	109,7	96,6	50,8	56,8	55,9	61,9	66,4	63,7
Naložbe, financiranje in varčevanje								
Neto pridobitve nefinančnih sredstev (+)	215,9	246,6	290,6	304,4	315,3	326,6	344,1	352,2
Bruto investicije v osnovna sredstva (+)	842,8	896,9	959,7	984,7	1.005,5	1.023,3	1.043,0	1.054,3
Potrošnja stalnega kapitala (–)	632,3	661,9	689,6	697,1	704,4	712,0	720,1	727,3
Neto pridobitve drugih nefinančnih sredstev (+)	5,3	11,6	20,6	16,7	14,2	15,3	21,2	25,2
Glavne postavke finančnih naložb (+)								
Kratkoročno finančno premoženje	103,1	127,1	153,8	186,1	202,9	176,4	174,3	161,6
Gotovina in vloge	88,9	112,9	144,5	163,1	163,4	157,6	148,3	116,2
Delnice skladov denarnega trga	16,5	8,6	3,7	19,7	23,5	-9,2	-18,8	-10,8
Dolžniški vrednostni papirji [1]	-2,3	5,6	5,6	3,4	16,0	28,0	44,9	56,1
Dolgoročno finančno premoženje	210,6	382,9	383,1	388,7	417,8	450,0	442,5	424,0
Vloge	3,1	35,5	23,2	28,0	38,8	24,0	21,2	-5,7
Dolžniški vrednostni papirji	-52,9	-32,1	-22,1	-29,2	-44,0	-46,1	-70,7	-85,7
Delnice in drug lastniški kapital	179,7	239,0	201,5	195,1	210,4	242,7	290,0	347,3
Drugo, predvsem medpodjetniška posojila	80,6	140,6	180,5	194,8	212,5	229,4	202,2	168,0
Preostalo neto finančno premoženje (+)	75,7	89,4	207,3	176,2	162,8	207,6	205,2	185,4
Glavne postavke financiranja (-)								
Dolg	230,2	422,6	688,7	677,0	709,9	764,1	792,0	787,6
od katerega posojila pri MFI euroobmočja	172,4	278,0	449,8	444,8	484,2	522,4	559,5	591,3
od katerega dolžniški vrednostni papirji	7,1	11,5	39,2	38,7	54,1	37,9	48,4	51,6
Delnice in drug lastniški kapital	201,4	266,7	225,5	248,1	257,3	258,3	235,3	197,4
Delnice, ki kotirajo na borzi	11,7	100,6	39,6	58,9	77,0	82,7	45,0	23,7
Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital	189,7	166,1	185,9	189,2	180,3	175,6	190,3	173,7
Neto terjatve iz kapitalskih transferjev (-)	64,1	60,1	69,9	73,4	73,4	74,0	73,3	75,4
= Neto varčevanje	109,7	96,6	50,8	56,8	55,9	61,9	66,4	63,7
Finančna bilanca stanja								
Finančna sredstva								
Kratkoročno finančno premoženje	1.376,1	1.508,2	1.651,1	1.689,5	1.741,6	1.756,8	1.823,8	1.839,5
Gotovina in vloge	1.102,6	1.220,7	1.356,8	1.364,7	1.405,0	1.429,0	1.499,7	1.478,9
Delnice skladov denarnega trga	163,7	176,3	185,9	204,2	205,2	185,8	162,3	183,7
Dolžniški vrednostni papirji [1]	109,8	111,3	108,4	120,7	131,4	142,0	161,8	177,0
Dolgoročno finančno premoženje	7.219,6	8.214,4	9.430,4	9.791,3	10.165,3	10.087,0	10.173,7	9.533,4
Vloge	141,0	191,1	216,5	268,1	277,5	268,2	267,7	257,0
Dolžniški vrednostni papirji	330,7	282,9	260,2	237,6	228,4	197,1	180,9	168,0
Delnice in drug lastniški kapital	5.209,7	6.061,2	7.078,4	7.325,4	7.641,7	7.557,5	7.612,0	6.981,2
Drugo, predvsem medpodjetniška posojila	1.538,1	1.679,1	1.875,3	1.960,1	2.017,6	2.064,2	2.113,1	2.127,3
Preostalo neto finančno premoženje	209,7	256,6	353,4	423,0	405,3	413,7	424,5	472,7
Obveznosti								
Dolg	6.340,0	6.809,0	7.472,3	7.634,4	7.890,6	8.047,1	8.239,0	8.403,7
od katerega posojila pri MFI euroobmočja	3.160,8	3.433,0	3.872,5	3.971,7	4.122,6	4.247,9	4.407,7	4.545,8
od katerega dolžniški vrednostni papirji	650,5	669,3	690,2	695,8	731,9	719,5	729,2	739,5
Delnice in drug lastniški kapital	9.249,0	10.586,4	12.273,8	12.728,8	13.359,1	13.191,7	13.261,9	11.939,9
Delnice, ki kotirajo na borzi	2.988,6	3.682,9	4.454,4	4.689,0	5.065,4	4.982,9	4.972,8	4.198,3
Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital	6.260,4	6.903,5	7.819,4	8.039,8	8.293,8	8.208,8	8.289,1	7.741,5

Vira: ECB in Eurostat.
1) Vrednostni papirji z dospelostjo do 2 let, ki so jih izdale MFI, in vrednostni papirji z dospelostjo do enega leta, ki so jih izdali drugi sektorji.

3.5 Zavarovalnice in pokojninski skladi
(v milijardah EUR; skupni tokovi v štirih četrtletjih, stanja)

	2004	2005	2006	2006 II – 2007 I	2006 III – 2007 II	2006 IV – 2007 III	2007 I – 2007 IV	2007 II – 2008 I
Finančni račun, finančne transakcije								
Glavne postavke finančnih naložb (+)								
Kratkoročno finančno premoženje	39,8	26,1	51,5	69,8	56,6	49,6	41,8	61,4
Gotovina in vloge	13,2	7,2	12,4	18,0	2,4	8,9	7,8	32,5
Delnice skladov denarnega trga	2,7	0,4	3,7	7,1	3,6	0,3	0,0	9,8
Dolžniški vrednostni papirji[1)]	23,8	18,5	35,4	44,7	50,6	40,4	34,1	19,1
Dolgoročno finančno premoženje	220,6	285,5	321,4	289,0	282,8	264,1	240,5	231,0
Vloge	37,5	17,4	66,0	71,7	68,5	67,1	53,5	30,9
Dolžniški vrednostni papirji	131,6	131,0	121,4	141,4	154,8	156,8	137,4	113,1
Posojila	6,3	-2,5	-1,0	-18,1	-16,6	-22,5	-16,9	17,5
Delnice, ki kotirajo na borzi	12,8	32,2	22,0	15,7	7,0	5,7	6,7	16,8
Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital	2,0	21,2	29,0	18,3	18,3	21,6	20,9	30,5
Delnice vzajemnih skladov	30,5	86,2	83,9	60,0	50,7	35,2	38,8	22,3
Preostalo neto finančno premoženje (+)	9,0	15,1	21,4	28,2	27,5	33,1	1,2	-29,1
Glavne postavke financiranja (-)								
Dolžniški vrednostni papirji	-1,7	-0,4	5,2	5,0	3,9	3,3	1,4	1,2
Posojila	4,7	19,2	31,1	18,0	23,3	20,7	8,0	12,6
Delnice in drug lastniški kapital	13,6	9,4	8,1	10,8	12,4	10,5	11,7	11,5
Zavarovalne tehnične rezervacije	262,6	336,5	337,6	334,8	338,6	323,7	302,6	273,2
Neto lastniški kapital gospodinjstev v rezervacijah življenjskega zavarovanja in pokojninskih skladov	231,0	293,6	288,2	279,8	282,9	277,6	266,1	243,7
Predplačila zavarovalnih premij in rezervacij za odprte terjatve	31,6	42,9	49,4	55,0	55,7	46,1	36,5	29,4
= Spremembe neto finančne vrednosti zaradi transakcij	-9,8	-38,0	12,3	18,3	-11,3	-11,4	-40,3	-35,3
Račun drugih sprememb								
Druge spremembe finančnih sredstev (+)								
Delnice in drug lastniški kapital	110,0	179,7	164,4	119,1	238,0	129,6	14,0	-166,2
Drugo neto finančno premoženje	141,8	72,0	-40,0	-50,3	-71,0	-107,9	-51,7	-15,8
Druge spremembe obveznosti (-)								
Delnice in drug lastniški kapital	21,2	122,0	45,9	32,9	96,7	14,8	-22,5	-93,0
Zavarovalne tehnične rezervacije	84,3	135,7	57,4	44,2	71,6	35,6	27,5	-24,5
Neto lastniški kapital gospodinjstev v rezervacijah življenjskega zavarovanja in pokojninskih skladov	64,4	144,1	58,2	42,8	69,3	35,1	13,4	-36,8
Predplačila zavarovalnih premij in rezervacij za odprte terjatve	19,9	-8,4	-0,8	1,4	2,2	0,5	14,1	12,3
= Druge spremembe neto finančne vrednosti	146,3	-6,1	21,1	-8,3	-1,3	-28,6	-42,7	-64,6
Finančna bilanca stanja								
Finančna sredstva (+)								
Kratkoročno finančno premoženje	401,8	432,6	485,1	508,5	514,6	519,1	523,0	569,1
Gotovina in vloge	133,6	142,7	154,6	155,9	144,4	154,0	163,2	190,9
Delnice skladov denarnega trga	72,2	74,3	80,4	82,8	84,3	81,0	78,2	87,2
Dolžniški vrednostni papirji[1)]	195,9	215,6	250,1	269,9	285,9	284,1	281,6	291,0
Dolgoročno finančno premoženje	4.106,9	4.604,8	5.030,2	5.115,3	5.211,9	5.236,3	5.232,7	5.148,4
Vloge	499,6	520,3	586,8	612,1	626,4	638,4	636,2	639,0
Dolžniški vrednostni papirji	1.622,0	1.778,7	1.846,3	1.881,6	1.889,4	1.929,5	1.939,7	1.966,9
Posojila	363,6	366,5	360,8	344,9	346,6	342,9	337,8	357,3
Delnice, ki kotirajo na borzi	595,4	727,8	831,3	850,5	877,0	864,2	846,2	779,0
Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital	334,9	375,9	443,3	443,7	461,8	454,3	467,3	439,9
Delnice vzajemnih skladov	691,4	835,7	961,8	982,4	1.010,9	1.007,0	1.005,4	966,5
Preostalo neto finančno premoženje (+)	128,2	170,7	208,6	208,4	206,0	204,1	210,6	192,8
Obveznosti (–)								
Dolžniški vrednostni papirji	22,3	21,3	26,7	27,3	26,6	26,4	27,4	26,5
Posojila	120,2	132,9	160,7	167,0	177,8	183,3	166,1	178,7
Delnice in drug lastniški kapital	491,7	623,1	677,2	692,9	720,1	685,9	666,4	611,3
Zavarovalne tehnične rezervacije	4.110,9	4.583,1	4.978,1	5.075,9	5.175,5	5.234,4	5.308,2	5.324,5
Neto lastniški kapital gospodinjstev v rezervacijah življenjskega zavarovanja in pokojninskih skladov	3.478,5	3.916,1	4.262,5	4.342,0	4.434,0	4.487,3	4.542,0	4.548,9
Predplačila zavarovalnih premij in rezervacij za odprte terjatve	632,5	667,0	715,7	733,8	741,5	747,1	766,2	775,6
= Neto finančno premoženje	-108,2	-152,3	-118,9	-130,8	-167,5	-170,6	-201,9	-230,6

Vir: ECB.
1) Vrednostni papirji z dospelostjo do 2 let, ki so jih izdale MFI, in vrednostni papirji z dospelostjo do enega leta, ki so jih izdali drugi sektorji.

4 FINANČNI TRGI

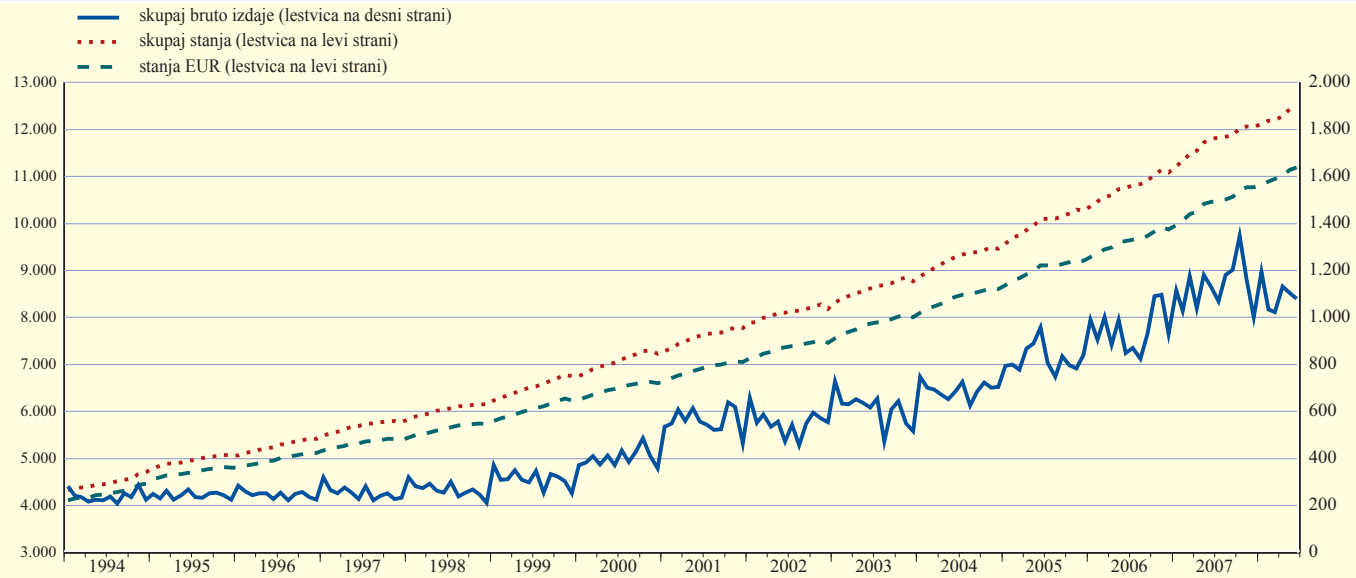
4.1 Izdaje vrednostnih papirjev razen delnic s členitvijo po prvotni dospelosti, rezidenčnem statusu izdajatelja in valuti

(v milijardah EUR, stopnje rasti v obdobju; desezonirano; transakcije v mesecu in stanja na koncu obdobja; nominalne vrednosti)

	Skupaj v EUR[1]			Rezidentov euroobmočja								
				V eurih			V vseh valutah					
	Stanja	Bruto izdaje	Neto izdaje	Stanja	Bruto izdaje	Neto izdaje	Stanja	Bruto izdaje	Neto izdaje	Letna stopnja rasti	Desezonirano[2]	
											Neto izdaje	6-mesečne stopnje rasti
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Skupaj											
2007 jun.	12.536,2	1.222,2	131,3	10.460,6	1.071,4	46,4	11.786,0	1.131,1	60,3	9,2	59,3	9,8
jul.	12.538,7	1.076,6	1,4	10.488,1	1.004,7	26,6	11.828,2	1.068,7	44,4	9,1	64,9	9,5
avg.	12.566,7	1.184,1	28,2	10.514,0	1.131,9	26,1	11.848,8	1.181,8	26,1	9,1	76,6	9,0
sep.	12.657,0	1.243,6	88,6	10.569,3	1.154,0	53,6	11.876,1	1.201,8	43,9	9,0	64,1	8,0
okt.	12.766,9	1.350,4	108,7	10.700,1	1.278,9	129,8	12.022,8	1.348,0	147,3	9,1	115,4	9,0
nov.	12.856,2	1.176,4	87,4	10.771,6	1.108,1	69,6	12.068,0	1.160,3	64,4	8,6	52,4	7,6
dec.	12.881,9	1.039,6	28,7	10.768,4	958,1	-0,2	12.048,9	1.001,1	-17,6	9,0	97,9	8,2
2008 jan.	12.916,0	1.199,6	38,0	10.823,1	1.130,0	58,8	12.117,3	1.195,5	68,2	8,5	27,8	7,5
feb.	12.998,4	1.024,7	82,6	10.895,6	966,2	72,7	12.178,2	1.034,1	75,8	8,0	45,1	6,9
mar.	13.104,2	1.070,6	105,7	10.942,7	966,4	46,9	12.195,4	1.021,6	44,5	7,0	20,0	6,1
apr.	13.155,1	1.158,9	51,1	11.008,9	1.067,2	66,4	12.274,4	1.132,0	78,3	7,1	59,2	5,1
maj	13.329,0	1.120,3	173,9	11.143,5	1.030,5	134,5	12.432,4	1.104,2	149,2	6,7	93,5	5,8
jun.	13.438,6	1.122,7	107,9	11.191,7	1.007,4	46,6	12.476,5	1.080,2	52,4	6,6	60,1	5,1
	Dolgoročni											
2007 jun.	11.370,4	261,1	99,8	9.473,5	193,2	65,1	10.614,7	219,9	78,6	8,9	52,1	8,8
jul.	11.395,4	199,0	24,6	9.483,4	162,9	9,6	10.636,6	188,9	23,7	8,8	47,0	8,3
avg.	11.389,4	103,2	-6,6	9.476,4	87,3	-7,6	10.634,7	104,5	-2,7	8,5	48,8	7,5
sep.	11.412,4	157,5	21,7	9.491,5	132,2	13,8	10.623,1	146,6	12,6	7,9	20,8	6,1
okt.	11.489,7	236,9	78,4	9.555,8	200,7	65,6	10.685,8	225,1	72,6	7,7	69,9	6,6
nov.	11.570,7	175,4	79,4	9.616,5	141,8	59,0	10.728,4	156,7	55,9	7,1	38,7	5,4
dec.	11.627,1	197,9	57,1	9.664,1	164,0	48,2	10.763,0	175,2	36,9	7,3	72,8	5,7
2008 jan.	11.626,4	194,4	2,6	9.657,3	166,1	-3,5	10.760,2	189,7	1,6	6,7	16,0	5,1
feb.	11.673,5	181,7	47,0	9.706,5	162,4	49,2	10.802,5	186,5	51,3	6,1	28,9	4,7
mar.	11.709,1	178,6	35,8	9.731,9	144,0	25,5	10.800,7	158,9	22,1	5,3	12,5	4,5
apr.	11.796,3	258,1	87,4	9.795,4	206,9	63,7	10.874,1	224,6	68,9	5,5	64,6	4,4
maj	11.945,4	286,0	149,3	9.904,9	230,3	109,6	10.991,4	251,8	116,3	5,1	62,7	4,9
jun.	12.035,3	254,8	90,1	9.967,7	201,4	63,1	11.052,9	224,3	70,3	5,0	43,5	4,3

G15 Skupaj stanja in bruto izdaje vrednostnih papirjev razen delnic, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja

(v milijardah EUR)



Vira: ECB in BIS (za izdaje nerezidentov euroobmočja).
1) Skupaj vrednostni papirji, denominirani v EUR, razen delnic, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja in nerezidenti euroobmočja.
2) Za izračun stopenj rasti glej tehnične opombe. 6-mesečne stopnje rasti so prikazane na letni ravni.

4.2 Vrednostni papirji razen delnic, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja, s členitvijo po sektorju izdajatelja in vrsti instrumenta.

(v milijardah EUR; transakcije v mesecu in stanja na koncu obdobja; nominalna vrednost)

1. Stanja in bruto izdaje

	Stanja						Bruto izdaje					
	Skupaj	MFI (vključno z Eurosistemom)	Družbe, ki niso MFI		Širše opredeljena država		Skupaj	MFI (vključno z Eurosistemom)	Družbe, ki niso MFI		Širše opredeljena država	
			Finančne družbe, ki niso MFI	Nefinančne družbe	Enote centralne ravni države	Ostala država			Finančne družbe, ki niso MFI	Nefinančne družbe	Enote centralne ravni države	Ostala država
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Skupaj											
2006	11.088	4.573	1.166	625	4.419	304	11.365	8.396	429	1.114	1.342	85
2007	12.049	5.054	1.475	674	4.531	315	13.630	10.088	552	1.457	1.453	79
2007 III	11.876	4.960	1.345	664	4.597	310	3.452	2.604	91	393	346	18
IV	12.049	5.054	1.475	674	4.531	315	3.509	2.663	196	328	302	21
2008 I	12.195	5.095	1.493	678	4.616	313	3.251	2.358	72	316	478	27
II	12.476	5.231	1.571	692	4.666	316	3.316	2.354	124	357	459	21
2008 mar.	12.195	5.095	1.493	678	4.616	313	1.022	727	31	107	149	7
apr.	12.274	5.126	1.519	681	4.636	313	1.132	782	43	121	181	6
maj	12.432	5.227	1.544	695	4.650	316	1.104	800	39	120	135	9
jun.	12.476	5.231	1.571	692	4.666	316	1.080	772	42	117	143	6
	Kratkoročne											
2006	1.014	575	16	89	330	4	9.196	7.392	63	1.023	688	31
2007	1.286	787	19	117	357	6	11.349	9.052	65	1.361	832	38
2007 III	1.253	715	10	112	410	6	3.012	2.406	11	377	207	11
IV	1.286	787	19	117	357	6	2.953	2.427	22	302	192	9
2008 I	1.395	817	32	128	411	6	2.716	2.100	22	305	278	12
II	1.424	835	33	129	418	8	2.616	1.997	11	326	268	13
2008 mar.	1.395	817	32	128	411	6	863	659	3	103	95	3
apr.	1.400	817	32	128	417	7	907	680	3	113	107	4
maj	1.441	856	32	130	414	8	852	667	3	103	74	6
jun.	1.424	835	33	129	418	8	856	651	4	110	88	4
	Dolgoročne[1)]											
2006	10.074	3.998	1.150	536	4.089	301	2.169	1.004	366	91	654	54
2007	10.763	4.267	1.456	558	4.174	309	2.281	1.036	486	96	621	42
2007 III	10.623	4.245	1.334	552	4.188	304	440	199	79	16	138	8
IV	10.763	4.267	1.456	558	4.174	309	557	236	174	26	110	11
2008 I	10.801	4.278	1.462	550	4.205	306	535	258	50	11	200	16
II	11.053	4.396	1.538	563	4.247	308	701	357	114	32	191	8
2008 mar.	10.801	4.278	1.462	550	4.205	306	159	69	28	4	54	4
apr.	10.874	4.309	1.488	553	4.219	306	225	102	39	8	74	2
maj	10.991	4.370	1.512	564	4.236	308	252	134	36	17	62	4
jun.	11.053	4.396	1.538	563	4.247	308	224	121	38	7	55	2
	Od tega dolgoročna fiksna obrestna mera											
2006	7.058	2.136	545	410	3.731	237	1.294	475	144	57	578	39
2007	7.323	2.274	589	422	3.788	250	1.285	532	117	61	540	36
2007 III	7.314	2.254	591	416	3.806	246	263	100	25	8	123	7
IV	7.323	2.274	589	422	3.788	250	278	128	23	19	99	8
2008 I	7.301	2.271	583	413	3.789	246	330	130	13	8	168	10
II	7.461	2.353	598	427	3.836	248	428	195	30	28	168	6
2008 mar.	7.301	2.271	583	413	3.789	246	87	30	6	3	44	3
apr.	7.345	2.290	588	416	3.805	245	143	58	10	7	67	1
maj	7.418	2.321	591	427	3.832	247	143	63	8	15	54	3
jun.	7.461	2.353	598	427	3.836	248	142	75	12	6	48	2
	Od tega dolgoročna spremenljiva obrestna mera											
2006	2.595	1.512	595	113	312	64	720	408	217	31	49	15
2007	2.984	1.615	848	124	338	58	823	373	360	33	51	6
2007 III	2.855	1.610	727	125	336	57	139	72	52	7	8	1
IV	2.984	1.615	848	124	338	58	241	75	148	7	8	3
2008 I	3.027	1.627	857	126	357	60	158	96	33	3	20	5
II	3.135	1.674	916	126	359	60	236	138	79	3	13	2
2008 mar.	3.027	1.627	857	126	357	60	58	29	21	1	7	1
apr.	3.056	1.642	878	126	350	60	70	37	28	1	3	1
maj	3.109	1.671	897	127	355	60	95	62	26	1	5	1
jun.	3.135	1.674	916	126	359	60	70	39	25	2	5	0

Vir: ECB.

1) Preostala razlika med vsoto dolgoročnih dolžniških vrednostnih papirjev in dolgoročnih dolžniških vrednostnih papirjev s fiksno in spremenljivo obrestno mero sestoji iz brezkuponskih obveznic in učinkov prevrednotenja.

4.2 Vrednostni papirji razen delnic, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja, s členitvijo po sektorju izdajatelja in vrsti instrumenta

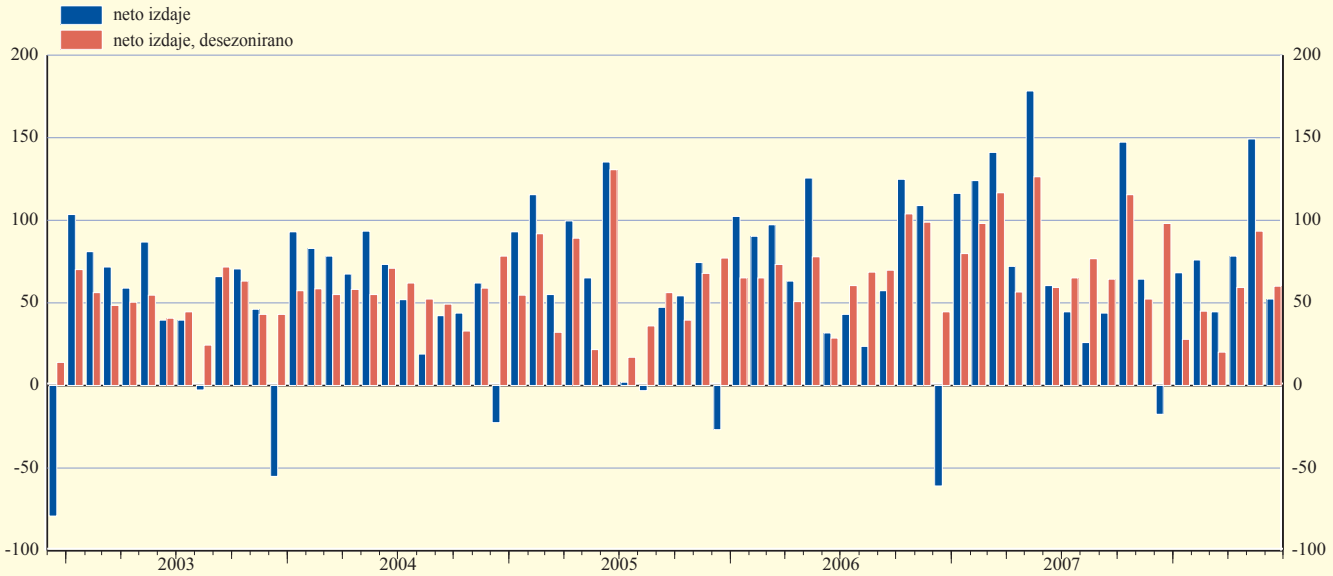
(v milijardah EUR, razen če ni navedeno drugače; transakcije v tem obdobju; nominalna vrednost)

2. Neto izdaje

	Nedesezonirano						Desezonirano					
	Skupaj	MFI (vključno z Eurosistemom)	Družbe, ki niso MFI		Širše opredeljena država		Skupaj	MFI (vključno z Eurosistemom)	Družbe, ki niso MFI		Širše opredeljena država	
			Finančne družbe, ki niso MFI	Nefinančne družbe	Enote centralne ravni države	Ostala država			Finančne družbe, ki niso MFI	Nefinančne družbe	Enote centralne ravni države	Ostala država
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Skupaj											
2006	807,1	422,3	243,2	29,4	90,0	22,3	807,0	426,0	238,7	29,5	90,6	22,2
2007	1.000,6	484,9	329,7	54,7	120,4	10,9	1.008,0	491,6	324,0	56,9	124,6	11,0
2007 III	114,4	95,2	36,1	-7,7	-11,5	2,2	205,7	119,2	67,0	1,4	12,4	5,7
IV	194,1	95,7	143,9	12,7	-63,0	4,9	265,7	127,5	95,5	18,7	21,4	2,6
2008 I	188,4	69,0	25,0	7,5	88,9	-1,9	92,9	11,4	53,4	4,3	26,2	-2,3
II	279,8	134,7	78,1	14,4	49,4	3,2	212,8	140,4	66,1	1,8	2,0	2,5
2008 mar.	44,5	6,0	14,6	-3,5	28,0	-0,6	20,0	-3,2	18,1	-3,6	8,8	-0,1
apr.	78,3	32,3	25,0	2,4	18,9	-0,4	59,2	18,3	27,2	-1,5	15,1	0,0
maj	149,2	92,8	24,4	13,8	14,3	3,8	93,5	76,8	19,7	6,0	-12,8	3,8
jun.	52,4	9,5	28,7	-1,8	16,2	-0,2	60,1	45,2	19,2	-2,7	-0,3	-1,3
	Dolgoročni											
2006	755,9	347,4	236,9	27,0	121,4	23,2	754,5	349,3	232,6	26,8	122,7	23,1
2007	739,3	285,4	326,5	27,4	92,0	8,0	735,0	287,1	320,9	27,3	91,8	7,8
2007 III	33,6	14,1	37,7	-4,4	-14,2	0,4	116,6	35,0	68,2	0,0	9,8	3,7
IV	165,5	28,6	135,0	8,0	-11,0	4,9	181,3	52,8	87,3	6,6	32,2	2,3
2008 I	75,0	34,4	12,4	-4,1	34,2	-2,0	57,4	7,1	40,5	3,3	8,7	-2,3
II	255,4	121,2	76,8	13,3	42,1	1,9	170,7	102,1	65,0	2,7	-0,6	1,5
2008 mar.	22,1	4,1	14,2	-4,8	8,5	0,1	12,5	-5,2	17,5	-3,1	3,2	0,1
apr.	68,9	28,6	25,1	2,8	13,0	-0,7	64,6	23,9	27,9	2,4	10,4	0,0
maj	116,3	61,1	24,0	11,3	17,4	2,4	62,7	42,9	18,5	6,2	-7,6	2,6
jun.	70,3	31,5	27,6	-0,8	11,8	0,2	43,5	35,3	18,6	-5,9	-3,4	-1,1

G16 Neto izdaje vrednostnih papirjev razen delnic, desezonirano in nedesezonirano

(v milijardah EUR; transakcije v mesecu; nominalna vrednost)



Vir: ECB.

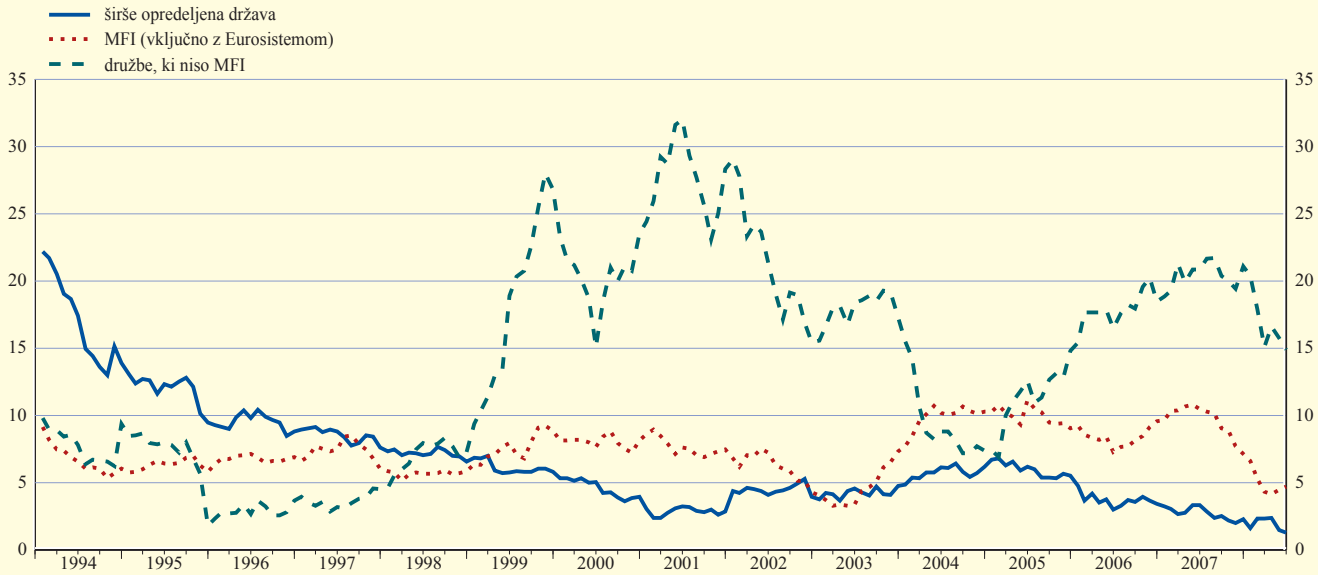
4.3 Stopnje rasti vrednostnih papirjev razen delnic, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja[1)]

(spremembe v odstotkih)

	Letne stopnje rasti (nedesezonirano)						6-mesečne desezonirane stopnje rasti					
	Skupaj	MFI (vključno z Eurosistemom)	Družbe, ki niso MFI		Širše opredeljena država		Skupaj	MFI (vključno z Eurosistemom)	Družbe, ki niso MFI		Širše opredeljena država	
			Finančne družbe, ki niso MFI	Nefinančne družbe	Enote centralne ravni države	Ostala država			Finančne družbe, ki niso MFI	Nefinančne družbe	Enote centralne ravni države	Ostala država
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Skupaj											
2007 jun.	9,2	10,8	27,9	8,2	3,8	3,2	9,8	10,9	30,2	12,0	4,1	1,7
jul.	9,1	10,8	28,4	10,0	3,3	2,5	9,5	10,0	30,0	15,4	3,6	1,3
avg.	9,1	11,0	28,5	9,5	3,1	2,5	9,0	9,7	26,4	11,5	3,8	3,1
sep.	9,0	10,9	27,0	8,0	3,2	4,2	8,0	9,7	18,6	8,5	3,5	3,2
okt.	9,1	11,0	26,8	8,8	3,0	5,4	9,0	10,4	25,9	8,9	3,4	4,5
nov.	8,6	10,4	25,6	8,9	2,7	4,2	7,6	9,3	22,8	9,0	1,6	5,2
dec.	9,0	10,6	28,4	8,8	2,7	3,6	8,2	10,4	26,6	6,1	1,5	5,5
2008 jan.	8,5	10,0	27,0	10,6	2,2	3,1	7,5	9,8	24,1	6,2	0,9	4,8
feb.	8,0	8,7	24,4	9,9	2,9	2,8	6,9	7,5	22,3	8,2	2,1	2,4
mar.	7,0	7,7	20,9	7,8	2,8	1,7	6,1	5,7	23,1	7,0	2,1	0,2
apr.	7,1	7,2	23,1	6,6	2,9	1,1	5,1	4,1	20,3	4,1	2,4	-2,3
maj	6,7	7,8	21,7	6,5	1,6	2,9	5,8	6,3	20,4	4,0	1,6	0,7
jun.	6,6	8,1	21,8	4,0	1,4	2,8	5,1	6,1	17,2	1,8	1,2	0,1
	Dolgoročne											
2007 jun.	8,9	10,5	28,5	6,2	3,3	3,4	8,8	10,1	31,4	7,9	2,4	1,2
jul.	8,8	10,3	29,1	7,0	2,9	2,7	8,3	9,1	31,3	7,6	2,1	1,2
avg.	8,5	10,1	29,3	6,6	2,4	2,7	7,5	7,6	27,5	6,8	2,3	2,9
sep.	7,9	9,0	27,8	5,6	2,4	3,5	6,1	5,8	19,6	4,8	2,9	1,7
okt.	7,7	8,8	27,0	5,5	2,0	4,6	6,6	5,6	25,6	4,7	2,7	2,8
nov.	7,1	7,7	25,8	6,0	1,9	3,1	5,4	4,6	22,0	5,7	1,4	3,2
dec.	7,3	7,1	28,5	5,1	2,3	2,7	5,7	4,2	25,7	2,4	2,0	4,0
2008 jan.	6,7	6,6	27,1	5,8	1,6	2,2	5,1	4,1	23,1	4,1	1,0	3,1
feb.	6,1	5,3	23,3	5,7	2,3	1,9	4,7	2,9	19,3	4,6	2,3	0,9
mar.	5,3	4,3	19,8	4,2	2,4	0,9	4,5	2,8	19,9	3,6	2,0	0,0
apr.	5,5	4,1	22,0	4,3	2,5	0,4	4,4	2,7	18,5	3,8	2,3	-2,0
maj	5,1	4,5	20,3	5,1	1,4	1,8	4,9	4,3	18,4	4,5	1,4	0,4
jun.	5,0	4,7	20,3	2,3	1,2	1,7	4,3	5,2	15,4	2,2	0,4	-0,5

G17 Letna stopnja rasti dolgoročnih dolžniških vrednostnih papirjev po sektorju izdajatelja v vseh valutah skupaj

(letne spremembe v odstotkih)



Vir: ECB.

1) Za izračun stopenj rasti glej tehnične opombe. 6-mesečne stopnje rasti so prikazane na letni ravni.

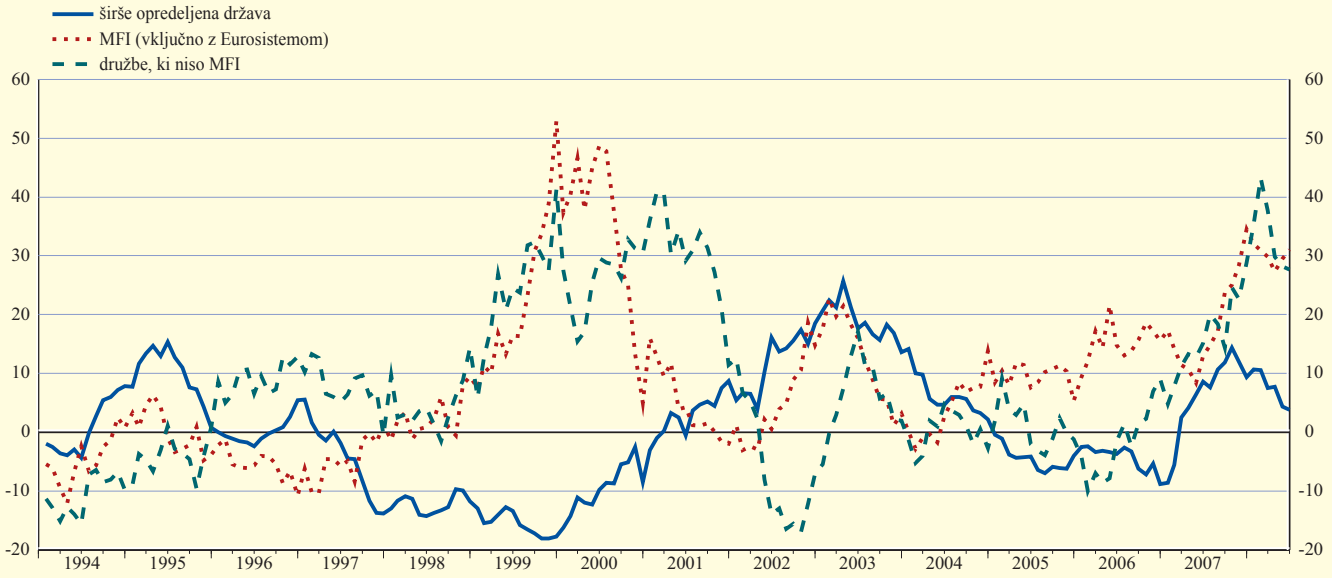
4.3 Stopnje rasti vrednostnih papirjev razen delnic, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja[1] (nadaljevanje)

(spremembe v odstotkih)

	Dolgoročna fiksna obrestna mera						Dolgoročna spremenljiva obrestna mera					
	Skupaj	MFI (vključno z Eurosistemom)	Družbe, ki niso MFI		Širše opredeljena država		Skupaj	MFI (vključno z Eurosistemom)	Družbe, ki niso MFI		Širše opredeljena država	
			Finančne družbe, ki niso MFI	Nefinančne družbe	Enote centralne ravni države	Ostala država			Finančne družbe, ki niso MFI	Nefinančne družbe	Enote centralne ravni države	Ostala država
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
	V vseh valutah skupaj											
2006	4,5	4,7	14,0	0,4	3,2	13,5	16,1	11,9	40,1	25,7	5,0	4,3
2007	5,1	7,1	17,4	3,5	2,4	6,6	15,7	11,1	37,8	18,5	3,8	-1,7
2007 III	5,3	8,0	17,1	4,3	2,3	4,9	16,2	11,1	39,8	19,8	4,4	-4,7
IV	4,5	6,7	13,1	4,4	1,8	6,3	15,1	9,0	39,3	14,5	4,8	-6,5
2008 I	3,3	5,3	8,4	4,2	1,3	3,3	14,3	6,0	38,7	12,5	11,4	-3,2
II	2,6	4,2	5,0	3,8	1,3	1,3	12,1	4,9	33,1	8,2	7,6	0,2
2008 jan.	3,3	6,0	10,1	4,5	0,7	3,9	15,4	6,7	41,9	13,2	11,6	-4,5
feb.	3,1	4,8	6,7	4,4	1,5	2,4	13,8	5,3	37,4	12,9	12,2	-0,1
mar.	2,5	3,5	5,6	2,8	1,5	1,4	12,2	4,8	30,9	12,3	12,3	-1,1
apr.	2,6	3,7	5,0	3,6	1,7	0,8	12,4	4,6	35,9	9,4	7,2	-1,2
maj	2,6	4,6	4,3	5,1	1,0	1,7	12,2	5,4	32,5	8,1	6,9	1,8
jun.	2,7	5,1	5,7	2,9	0,9	1,7	11,2	4,9	31,1	2,3	5,4	1,4
	V EUR											
2006	3,8	3,1	11,5	-0,4	3,2	13,7	14,9	10,1	36,6	28,0	5,2	3,5
2007	4,5	6,4	14,1	1,9	2,7	6,7	15,0	10,2	35,5	18,3	3,9	-2,4
2007 III	4,6	7,1	14,0	2,9	2,5	5,1	15,7	10,3	38,0	18,9	4,5	-5,6
IV	4,0	6,2	10,9	3,0	2,1	6,6	14,9	8,7	37,9	13,3	4,9	-7,1
2008 I	2,9	4,9	7,1	2,9	1,5	3,5	14,9	5,8	39,1	11,7	11,7	-4,0
II	2,4	3,9	4,3	2,0	1,5	1,4	13,3	5,6	34,4	7,9	8,0	-1,2
2008 jan.	2,9	5,4	8,7	3,3	0,9	4,2	15,9	6,6	42,0	12,3	11,9	-4,8
feb.	2,8	4,5	5,8	3,2	1,7	2,5	14,5	5,2	38,1	12,0	12,5	-1,3
mar.	2,3	3,1	4,5	1,0	1,7	1,4	12,8	4,4	32,0	11,8	12,9	-2,7
apr.	2,4	3,4	4,0	1,8	1,9	0,8	13,5	4,9	37,6	8,8	7,6	-2,6
maj	2,3	4,3	3,8	3,5	1,1	1,7	13,6	6,4	33,8	7,8	7,3	0,5
jun.	2,5	4,9	6,0	0,6	1,1	1,8	12,7	6,2	32,1	2,7	5,8	0,1

G18 Letna stopnja rasti kratkoročnih dolžniških vrednostnih papirjev po sektorju izdajatelja v vseh valutah skupaj

(letne spremembe v odstotkih)



Vir: ECB.
1) Za izračun stopenj rasti glej tehnične opombe.

4.4 Delnice, ki kotirajo in so jih izdali rezidenti euroobmočja[1)]

(v milijardah EUR, razen če ni navedeno drugače; tržna vrednost)

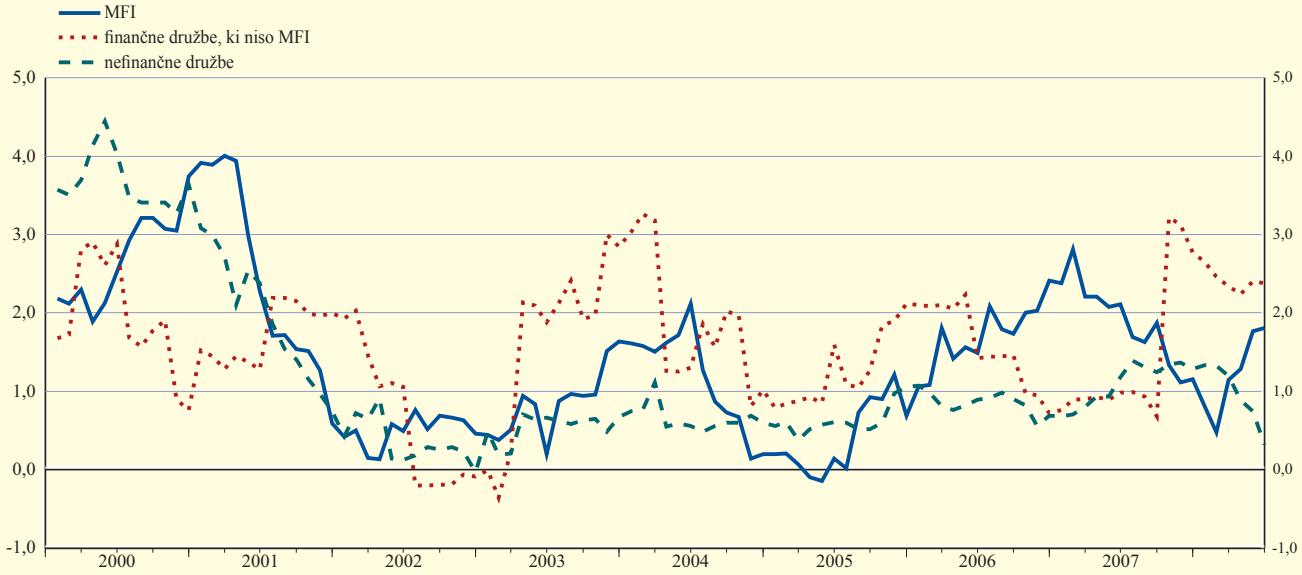
1. Stanja in letne stopnje rasti

(stanja ob koncu obdobja)

	Skupaj			MFI		Finančne družbe, ki niso MFI		Nefinančne družbe	
	Skupaj	Indeks dec. 01 = 100	Letne stopnje rasti (%)	Skupaj	Letne stopnje rasti (%)	Skupaj	Letne stopnje rasti (%)	Skupaj	Letne stopnje rasti (%)
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2006 jun.	5.408,2	103,2	1,0	909,8	1,5	539,7	1,4	3.958,7	0,9
jul.	5.405,1	103,3	1,2	923,0	2,1	553,7	1,4	3.928,3	0,9
avg.	5.586,9	103,3	1,2	963,8	1,8	604,6	1,4	4.018,5	1,0
sep.	5.728,5	103,4	1,1	991,8	1,7	616,7	1,5	4.120,0	0,9
okt.	5.917,6	103,5	1,0	1.022,4	2,0	623,8	1,0	4.271,4	0,8
nov.	5.972,2	103,5	0,9	1.031,8	2,0	613,6	0,9	4.326,8	0,6
dec.	6.190,9	103,8	1,0	1.063,9	2,4	633,2	0,7	4.493,7	0,7
2007 jan.	6.369,9	103,8	1,0	1.123,5	2,4	646,2	0,8	4.600,2	0,7
feb.	6.283,9	103,9	1,1	1.092,8	2,8	637,8	0,9	4.553,3	0,7
mar.	6.510,1	104,0	1,1	1.111,4	2,2	649,3	0,9	4.749,4	0,8
apr.	6.760,5	104,2	1,2	1.168,6	2,2	675,5	0,9	4.916,3	0,9
maj	7.040,4	104,2	1,1	1.174,5	2,1	688,8	0,9	5.177,0	0,9
jun.	6.961,9	104,5	1,3	1.128,6	2,1	677,1	1,0	5.156,1	1,2
jul.	6.731,4	104,8	1,4	1.099,8	1,7	608,8	1,0	5.022,7	1,4
avg.	6.618,1	104,7	1,3	1.060,2	1,6	583,8	0,9	4.974,1	1,3
sep.	6.682,2	104,7	1,3	1.048,8	1,9	597,2	0,7	5.036,1	1,2
okt.	6.936,7	105,0	1,5	1.072,8	1,3	629,2	3,2	5.234,7	1,3
nov.	6.622,4	105,1	1,5	1.032,7	1,1	579,2	3,1	5.010,5	1,4
dec.	6.578,8	105,2	1,4	1.017,2	1,2	579,0	2,8	4.982,7	1,3
2008 jan.	5.756,8	105,3	1,4	887,9	0,8	497,3	2,6	4.371,5	1,3
feb.	5.811,0	105,3	1,3	858,2	0,5	492,4	2,5	4.460,5	1,3
mar.	5.557,5	105,3	1,3	858,5	1,1	501,3	2,3	4.197,7	1,2
apr.	5.738,4	105,3	1,1	835,2	1,3	519,4	2,2	4.383,7	0,9
maj	5.712,3	105,3	1,0	768,9	1,8	497,1	2,4	4.446,3	0,7
jun.	5.069,3	105,3	0,7	663,2	1,8	435,5	2,4	3.970,6	0,3

G19 Letna stopnja rasti delnic, ki kotirajo in so jih izdali rezidenti euroobmočja

(letne spremembe v odstotkih)



Vir: ECB.

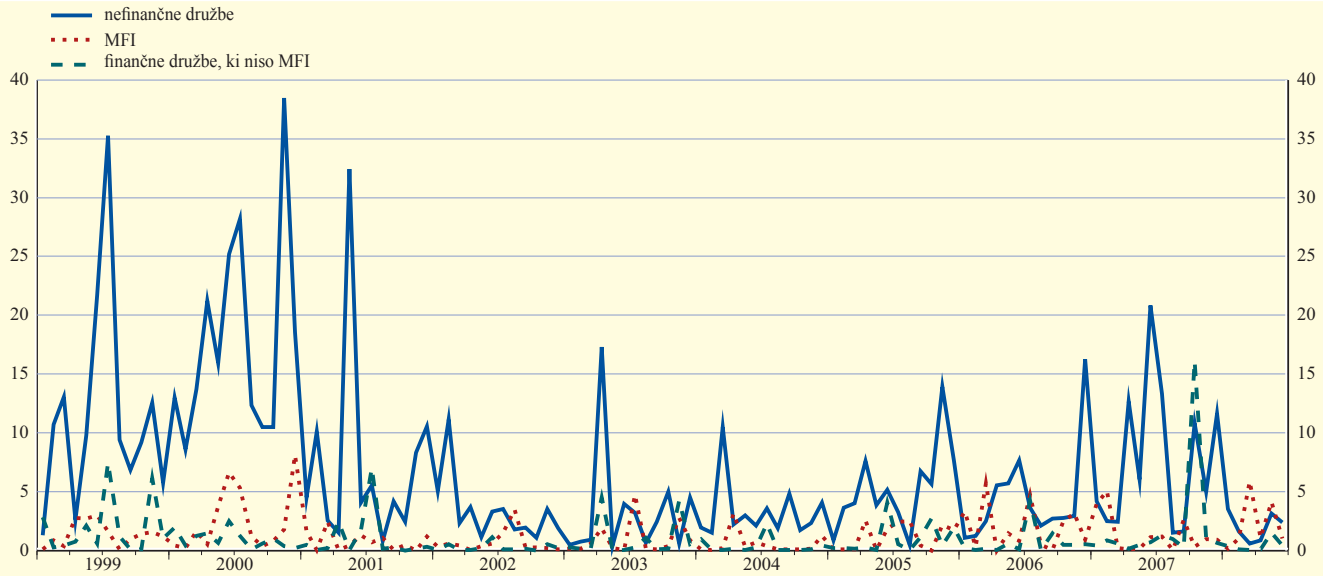
1) Za izračun indeksa in stopenj rasti glej tehnične opombe.

4.4 Delnice, ki kotirajo in so jih izdali rezidenti euroobmočja[1)]
(v milijardah EUR; tržna vrednost)

2. Transakcije v mesecu

	Skupaj			MFI			Finančne družbe, ki niso MFI			Nefinančne družbe		
	Bruto izdaje	Odkupi	Neto izdaje	Bruto izdaje	Odkupi	Neto izdaje	Bruto izdaje	Odkupi	Neto izdaje	Bruto izdaje	Odkupi	Neto izdaje
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2006 jun.	8,5	2,7	5,8	0,8	0,3	0,5	0,1	0,1	0,0	7,7	2,4	5,3
jul.	12,6	6,6	6,0	4,7	0,0	4,7	4,2	3,5	0,7	3,6	3,1	0,6
avg.	2,6	1,8	0,8	0,5	0,0	0,5	0,0	0,1	-0,1	2,1	1,6	0,5
sep.	4,2	0,5	3,7	0,0	0,0	0,0	1,5	0,0	1,4	2,7	0,5	2,2
okt.	5,7	1,2	4,5	2,5	0,0	2,5	0,5	0,0	0,5	2,7	1,2	1,5
nov.	6,5	2,0	4,5	3,1	0,0	3,1	0,5	0,2	0,3	2,9	1,8	1,1
dec.	17,7	5,1	12,6	0,9	0,3	0,6	0,5	0,0	0,5	16,3	4,7	11,6
2007 jan.	8,5	3,9	4,6	4,0	0,1	3,8	0,4	0,0	0,4	4,1	3,8	0,3
feb.	8,4	2,0	6,3	5,0	0,0	5,0	0,9	0,0	0,9	2,5	2,0	0,5
mar.	3,2	1,7	1,5	0,2	0,0	0,2	0,6	0,4	0,2	2,4	1,4	1,0
apr.	12,9	0,4	12,5	0,1	0,3	-0,2	0,2	0,0	0,1	12,7	0,2	12,5
maj	6,6	1,9	4,7	0,1	0,0	0,1	0,5	0,0	0,5	6,0	1,9	4,2
jun.	22,6	1,6	21,0	1,1	0,0	1,1	0,7	0,0	0,7	20,8	1,6	19,3
jul.	15,8	1,8	13,9	1,2	0,0	1,2	1,3	0,3	1,0	13,3	1,5	11,8
avg.	2,5	6,6	-4,2	0,0	0,1	-0,1	1,0	1,4	-0,5	1,5	5,1	-3,6
sep.	4,5	2,5	2,0	2,6	0,0	2,6	0,3	0,3	-0,1	1,6	2,1	-0,5
okt.	27,2	8,0	19,1	0,3	3,2	-2,9	16,1	0,5	15,5	10,8	4,3	6,5
nov.	7,0	3,3	3,6	0,9	0,0	0,9	1,0	1,3	-0,3	5,0	2,0	3,0
dec.	13,2	4,6	8,6	0,9	0,0	0,9	0,7	2,2	-1,5	11,6	2,5	9,2
2008 jan.	4,0	1,4	2,7	0,1	0,0	0,1	0,4	0,7	-0,3	3,5	0,7	2,8
feb.	2,7	1,9	0,9	1,0	0,0	1,0	0,1	0,3	-0,2	1,6	1,6	0,1
mar.	6,5	5,8	0,6	5,9	0,0	5,9	0,0	0,5	-0,4	0,6	5,4	-4,8
apr.	2,1	3,0	-0,9	1,1	0,0	1,1	0,1	0,5	-0,3	0,9	2,5	-1,7
maj	8,7	5,9	2,8	4,1	0,1	4,1	1,5	0,3	1,2	3,1	5,6	-2,5
jun.	3,8	4,8	-1,0	1,0	0,0	1,0	0,4	0,1	0,3	2,4	4,7	-2,3

G20 Bruto izdaje delnic, ki kotirajo, po sektorju izdajatelja
(v milijardah EUR; transakcije v mesecu; tržna vrednost)



Vir: ECB.
1) Za izračun indeksa in stopenj rasti glej tehnične opombe.

4.5 Obrestne mere MFI za v eurih denominirane vloge in posojila rezidentov euroobmočja[1)]

(odstotki na leto; stanja ob koncu obdobja; novi posli kot povprečje obdobja, razen če ni navedeno drugače)

1. Obrestne mere za vloge (novi posli)

	Vloge gospodinjstev						Vloge nefinančnih družb				Repo posli
	Čez noč[2)]	Vezane			Na odpoklic z dobo odpoklica[2), 3)]		Čez noč[2)]	Vezane			
		Do 1 leta	Nad 1 letom in do 2 let	Nad 2 leti	Do 3 mesecev	Nad 3 mesece		Do 1 leta	Nad 1 letom in do 2 let	Nad 2 leti	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2007 jul.	1,10	3,86	3,90	2,97	2,45	3,40	1,81	4,01	4,16	4,51	3,95
avg.	1,14	3,93	3,93	3,01	2,53	3,46	1,89	4,08	4,33	4,20	3,93
sep.	1,16	4,07	3,98	2,92	2,58	3,50	1,91	4,14	4,34	4,41	3,97
okt.	1,17	4,11	4,16	3,31	2,53	3,57	1,97	4,07	4,37	4,63	3,93
nov.	1,18	4,08	4,22	3,20	2,54	3,64	2,01	4,10	4,41	4,04	3,98
dec.	1,18	4,28	4,14	3,18	2,57	3,68	1,95	4,26	4,40	4,03	3,95
2008 jan.	1,20	4,19	4,32	3,43	2,57	3,75	2,01	4,13	4,38	4,68	3,95
feb.	1,21	4,10	4,18	3,22	2,65	3,77	2,01	4,07	4,18	4,36	3,93
mar.	1,22	4,14	3,97	3,08	2,69	3,78	2,03	4,20	4,23	4,07	3,96
apr.	1,22	4,28	4,16	3,14	2,72	3,81	2,05	4,27	4,56	4,62	4,00
maj	1,23	4,32	4,27	3,19	2,73	3,84	2,07	4,26	4,68	4,40	4,03
jun.	1,24	4,43	4,61	3,27	2,74	3,88	2,06	4,28	4,72	4,02	4,11

2. Obrestne mere za posojila gospodinjstvom (novi posli)

	Prekoračitev na tekočem računu[2)]	Potrošniški krediti				Stanovanjska posojila					Druga posojila po začetno fiksni obrestni meri		
		Po začetno fiksni obrestni meri			Letni odstotek stroškov[4)]	Po začetno fiksni obrestni meri				Letni odstotek stroškov[4)]			
		Spremenljiva obrestna mera oz. fiksna do 1 leta	Nad 1 letom in do 5 let	Nad 5 let		Spremenljiva obrestna mera oz. fiksna do 1 leta	Nad 1 letom in do 5 let	Nad 5 let in do 10 let	Nad 10 let		Spremenljiva obrestna mera oz. fiksna do 1 leta	Nad 1 letom in do 5 let	Nad 5 let
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2007 jul.	10,49	8,06	6,76	8,30	8,35	5,06	4,93	5,02	4,91	5,26	5,54	5,80	5,41
avg.	10,55	8,43	6,85	8,31	8,48	5,15	4,98	5,08	4,90	5,24	5,36	5,93	5,47
sep.	10,53	8,48	6,83	8,39	8,54	5,23	5,04	5,09	5,02	5,31	5,46	5,87	5,51
okt.	10,64	8,10	6,88	8,40	8,38	5,29	5,07	5,08	5,11	5,38	5,63	6,05	5,59
nov.	10,50	8,38	6,90	8,36	8,47	5,28	5,03	5,10	5,11	5,38	5,60	5,95	5,49
dec.	10,46	8,05	6,93	8,17	8,26	5,32	5,03	5,07	5,18	5,40	5,67	5,83	5,43
2008 jan.	10,46	8,11	7,00	8,47	8,48	5,32	5,02	5,07	5,14	5,37	5,59	5,93	5,49
feb.	10,45	8,54	7,24	8,44	8,70	5,26	4,97	5,02	5,11	5,35	5,55	5,87	5,55
mar.	10,52	8,41	7,05	8,42	8,55	5,20	4,89	4,96	5,11	5,28	5,65	5,79	5,46
apr.	10,53	8,32	7,02	8,46	8,55	5,23	4,91	4,95	5,12	5,29	5,83	5,80	5,45
maj	10,57	8,69	7,01	8,44	8,63	5,34	4,96	4,98	5,13	5,36	5,99	5,87	5,59
jun.	10,63	8,61	6,91	8,43	8,60	5,47	5,09	5,07	5,20	5,52	6,02	6,11	5,64

3. Obrestne mere za posojila nefinančnim družbam (novi posli)

	Okvirna posojila[2)]	Druga posojila do 1 milijona EUR po začetno fiksni obrestni meri			Druga posojila nad 1 milijon EUR po začetno fiksni obrestni meri		
		Spremenljiva obrestna mera oz. fiksna do 1 leta	Nad 1 letom in do 5 let	Nad 5 let	Spremenljiva obrestna mera oz. fiksna do 1 leta	Nad 1 letom in do 5 let	Nad 5 let
	1	2	3	4	5	6	7
2007 jul.	6,30	5,58	5,77	5,09	4,90	4,95	5,17
avg.	6,35	5,77	5,86	5,17	5,01	5,46	5,29
sep.	6,49	5,93	5,90	5,23	5,20	5,60	5,41
okt.	6,53	5,96	6,00	5,26	5,11	5,19	5,31
nov.	6,50	5,96	5,90	5,29	5,08	5,28	5,36
dec.	6,62	6,08	5,96	5,30	5,35	5,62	5,48
2008 jan.	6,62	5,93	5,92	5,27	5,12	5,35	5,23
feb.	6,56	5,84	5,86	5,24	5,04	5,43	5,14
mar.	6,56	5,91	5,77	5,23	5,19	5,44	5,34
apr.	6,54	6,03	5,77	5,20	5,30	5,42	5,39
maj	6,57	6,10	5,93	5,25	5,27	5,70	5,38
jun.	6,68	6,16	6,07	5,40	5,35	5,66	5,48

Vir: ECB.

1) Podatki se nanašajo na spreminjajočo se sestavo euroobmočja. Nadaljnje informacije so v splošnih opombah.

2) Za to kategorijo instrumentov se prekrivajo novi in obstoječi posli. Konec obdobja.

3) Za to kategorijo instrumentov se združijo gospodinjstva in nefinančne družbe ter dodelijo v sektor gospodinjstev, ker so stanja nefinančnih družb zanemarljiva v primerjavi s stanji v sektorju gospodinjstev v vseh sodelujočih državah članicah skupaj.

4) Letna odstotna stopnja stroškov zajema skupne stroške posojila. Skupni stroški obsegajo komponento obrestnih mer in komponento drugih (sorodnih) stroškov, kakor so stroški poizvedb, administracije, priprave dokumentov, garancij, itd.

4.5 Obrestne mere MFI za v eurih denominirane vloge in posojila rezidentov euroobmočja

(odstotki na leto; stanja ob koncu obdobja; novi posli kot povprečje obdobja, razen če ni navedeno drugače)

4. Obrestne mere za vloge (obstoječi posli)

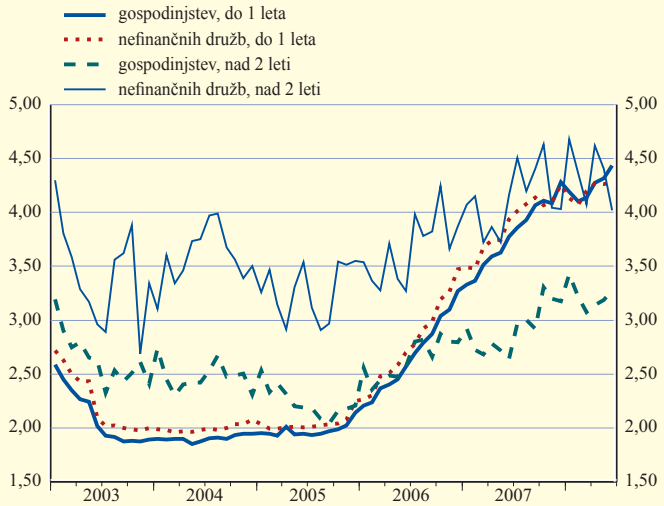
	Vloge gospodinjstev					Vloge nefinančnih družb			Repo posli
	Čez noč[1)]	Vezane		Na odpoklic z dobo odpoklica[1)2)]		Čez noč[1)]	Vezane		
		Do 2 let	Nad 2 leti	Do 3 mesecev	Nad 3 mesece		Do 2 let	Nad 2 leti	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2007 jul.	1,10	3,49	3,02	2,45	3,40	1,81	3,92	4,00	3,85
avg.	1,14	3,58	3,03	2,53	3,46	1,89	4,03	4,07	3,89
sep.	1,16	3,68	3,06	2,58	3,50	1,91	4,13	4,09	3,93
okt.	1,17	3,79	3,04	2,53	3,57	1,97	4,18	4,11	3,93
nov.	1,18	3,85	3,06	2,54	3,64	2,01	4,21	4,18	3,97
dec.	1,18	3,95	3,03	2,57	3,68	1,95	4,33	4,17	4,01
2008 jan.	1,20	3,98	3,06	2,57	3,75	2,01	4,27	4,21	4,01
feb.	1,21	3,99	3,11	2,65	3,77	2,01	4,23	4,24	3,97
mar.	1,22	4,01	3,07	2,69	3,78	2,03	4,29	4,24	3,96
apr.	1,22	4,07	3,07	2,72	3,81	2,05	4,37	4,29	3,91
maj	1,23	4,13	3,06	2,73	3,84	2,07	4,43	4,26	4,04
jun.	1,24	4,20	3,08	2,74	3,88	2,06	4,49	4,32	4,12

5. Obrestne mere za posojila (obstoječi posli)

	Posojila gospodinjstvom						Posojila nefinančnim družbam		
	Stanovanjska posojila, z dospelostjo			Potrošniški krediti in druga posojila, z dospelostjo			Z dospelostjo		
	Do 1 leta	Nad 1 letom in do 5 let	Nad 5 let	Do 1 leta	Nad 1 letom in do 5 let	Nad 5 let	Do 1 leta	Nad 1 letom in do 5 let	Nad 5 let
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2007 jul.	5,28	4,57	4,89	8,80	6,95	6,06	5,70	5,15	5,00
avg.	5,35	4,58	4,90	8,85	6,97	6,08	5,76	5,24	5,05
sep.	5,44	4,64	4,94	8,99	7,00	6,13	5,91	5,35	5,14
okt.	5,49	4,68	4,98	9,02	7,10	6,16	5,96	5,44	5,22
nov.	5,48	4,72	4,99	8,86	7,12	6,21	5,96	5,49	5,22
dec.	5,54	4,75	5,00	8,97	7,13	6,22	6,08	5,57	5,28
2008 jan.	5,62	4,75	5,01	8,99	7,15	6,24	6,06	5,55	5,27
feb.	5,60	4,82	5,03	9,05	7,21	6,26	5,99	5,52	5,30
mar.	5,61	4,80	5,02	9,06	7,19	6,25	5,99	5,51	5,27
apr.	5,59	4,85	5,03	9,07	7,22	6,28	6,04	5,54	5,29
maj	5,62	4,85	5,05	9,08	7,22	6,27	6,09	5,59	5,32
jun.	5,66	4,90	5,08	9,09	7,24	6,33	6,19	5,69	5,39

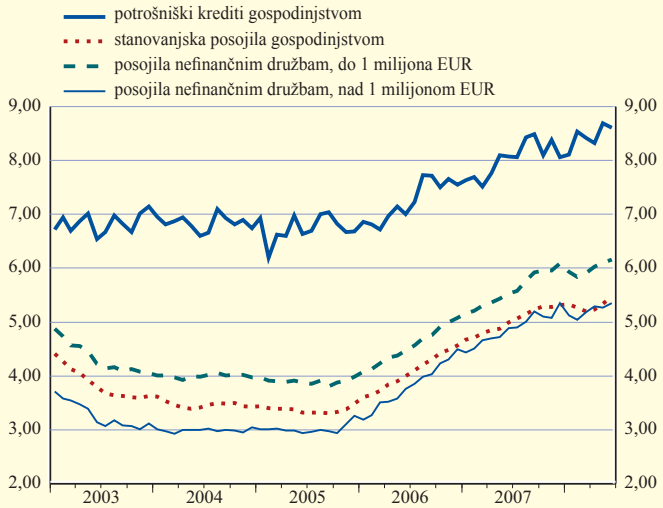
G21 Nove vezane vloge

(odstotki na leto, razen stroškov; povprečje za obdobje)



G22 Nova posojila s spremenljivo obrestno mero in po začetno fiksni obrestni meri do 1 leta

(odstotki na leto, razen stroškov; povprečje za obdobje)

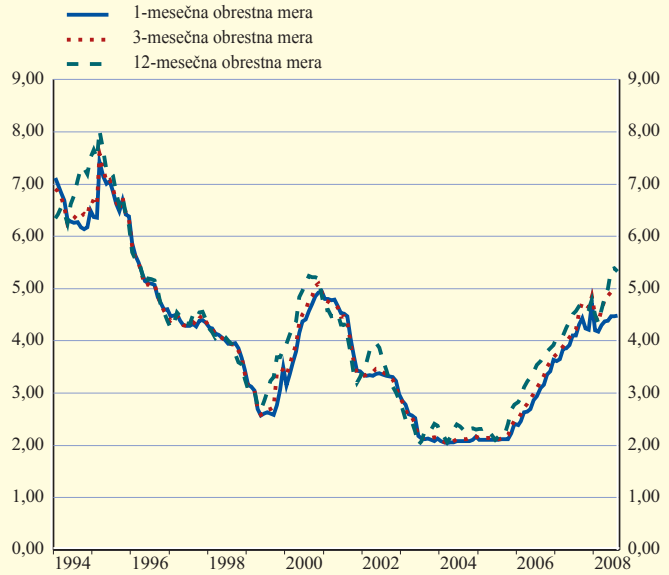


Vir: ECB.
1) Podatki se nanašajo na spreminjajočo se sestavo euroobmočja. Nadaljnje informacije so v splošnih opombah.
2) Za to kategorijo instrumentov se prekrivajo novi in obstoječi posli. Konec obdobja.

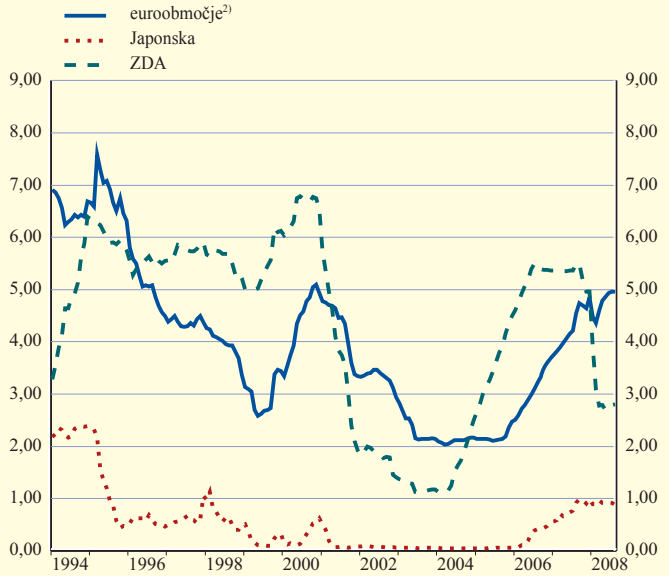
4.6 Obrestne mere denarnega trga
(odstotki na leto; povprečje za obdobje)

	Euroobmočje[1), 2)]					ZDA	Japonska
	Depoziti čez noč (EONIA)	1-mesečni depoziti (EURIBOR)	3-mesečni depoziti (EURIBOR)	6-mesečni depoziti (EURIBOR)	12-mesečni depoziti (EURIBOR)	3-mesečni depoziti (LIBOR)	3-mesečni depoziti (LIBOR)
	1	2	3	4	5	6	7
2005	2,09	2,14	2,18	2,23	2,33	3,56	0,06
2006	2,83	2,94	3,08	3,23	3,44	5,19	0,30
2007	3,87	4,08	4,28	4,35	4,45	5,30	0,79
2007 II	3,86	3,96	4,07	4,20	4,38	5,36	0,69
III	4,05	4,28	4,49	4,56	4,65	5,45	0,89
IV	3,95	4,37	4,72	4,70	4,68	5,02	0,96
2008 I	4,05	4,23	4,48	4,48	4,48	3,26	0,92
II	4,00	4,41	4,86	4,93	5,05	2,75	0,92
2007 avg.	4,05	4,31	4,54	4,59	4,67	5,48	0,92
sep.	4,03	4,43	4,74	4,75	4,72	5,49	0,99
okt.	3,94	4,24	4,69	4,66	4,65	5,15	0,97
nov.	4,02	4,22	4,64	4,63	4,61	4,96	0,91
dec.	3,88	4,71	4,85	4,82	4,79	4,97	0,99
2008 jan.	4,02	4,20	4,48	4,50	4,50	3,92	0,89
feb.	4,03	4,18	4,36	4,36	4,35	3,09	0,90
mar.	4,09	4,30	4,60	4,59	4,59	2,78	0,97
apr.	3,99	4,37	4,78	4,80	4,82	2,79	0,92
maj	4,01	4,39	4,86	4,90	4,99	2,69	0,92
jun.	4,01	4,47	4,94	5,09	5,36	2,77	0,92
jul.	4,19	4,47	4,96	5,15	5,39	2,79	0,92
avg.	4,30	4,49	4,97	5,16	5,32	2,81	0,89

G23 Obrestne mere denarnega trga euroobmočja[2)]
(mesečne; odstotki na leto)



G24 3-mesečne obrestne mere denarnega trga
(mesečne; odstotki na leto)



Vir: ECB.
1) Do januarja 1999 so se sintetične obrestne mere za euroobmočje računale na podlagi nacionalnih obrestnih mer, tehtanih z BDP. Nadaljnje informacije so v splošnih opombah.
2) Podatki se nanašajo na spreminjajočo se sestavo euroobmočja. Nadaljnje informacije so v splošnih opombah.

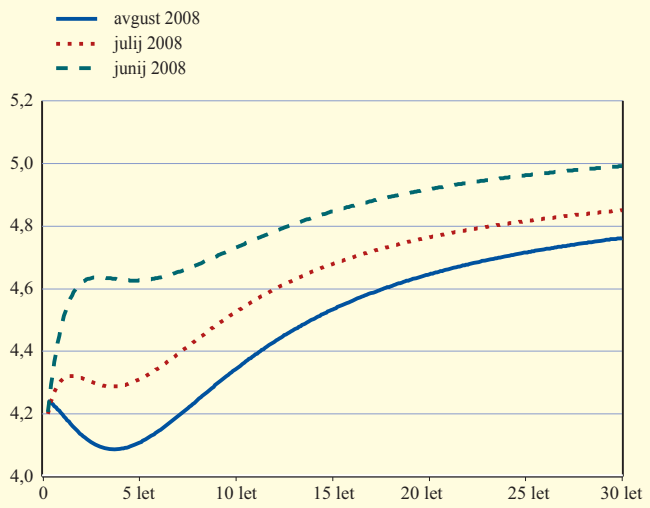
4.7 Krivulje donosnosti v euroobmočju[1)]

(obveznice centralne države euroobmočja z boniteto AAA; konec obdobja; obrestne mere v odstotkih na leto; razponi v odstotnih točkah)

	Promptne obrestne mere								Trenutne terminske obrestne mere			
	3 meseci	1 leto	2 leti	5 let	7 let	10 let	10 let - 3 meseci (razpon)	10 let - 2 leti (razpon)	1 leto	2 leti	5 let	10 let
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2006 dec.	3,44	3,76	3,82	3,83	3,86	3,91	0,47	0,09	3,92	3,85	3,88	4,08
2007 jan.	3,54	3,84	3,92	3,96	4,00	4,06	0,53	0,15	4,01	3,97	4,05	4,25
feb.	3,63	3,79	3,80	3,81	3,85	3,92	0,29	0,12	3,85	3,77	3,90	4,13
mar.	3,70	3,92	3,95	3,93	3,96	4,02	0,33	0,08	4,03	3,93	3,97	4,25
apr.	3,81	4,01	4,06	4,06	4,08	4,13	0,32	0,07	4,14	4,08	4,08	4,33
maj	3,86	4,21	4,31	4,32	4,33	4,37	0,51	0,06	4,44	4,37	4,33	4,51
jun.	3,90	4,26	4,38	4,43	4,46	4,51	0,61	0,13	4,51	4,48	4,49	4,68
jul.	3,98	4,23	4,28	4,28	4,30	4,36	0,38	0,08	4,36	4,28	4,32	4,53
avg.	3,86	3,98	4,03	4,12	4,20	4,32	0,47	0,29	4,07	4,09	4,32	4,67
sep.	3,80	3,96	4,03	4,15	4,25	4,38	0,57	0,35	4,08	4,13	4,39	4,75
okt.	3,87	4,01	4,06	4,10	4,17	4,29	0,42	0,23	4,11	4,08	4,25	4,63
nov.	3,86	3,84	3,82	3,91	4,03	4,21	0,35	0,39	3,81	3,80	4,19	4,76
dec.	3,85	4,00	4,01	4,11	4,23	4,38	0,52	0,36	4,06	4,02	4,40	4,78
2008 jan.	3,81	3,55	3,42	3,59	3,79	4,05	0,24	0,62	3,32	3,34	4,08	4,80
feb.	3,83	3,42	3,20	3,43	3,72	4,06	0,23	0,86	3,04	3,03	4,16	4,99
mar.	3,87	3,70	3,60	3,70	3,87	4,13	0,26	0,54	3,53	3,49	4,10	4,91
apr.	3,90	3,89	3,86	3,95	4,10	4,32	0,42	0,46	3,86	3,81	4,29	4,95
maj	3,88	4,20	4,28	4,27	4,35	4,52	0,64	0,24	4,41	4,29	4,40	5,03
jun.	4,21	4,49	4,62	4,63	4,65	4,73	0,52	0,11	4,73	4,72	4,64	5,00
jul.	4,20	4,31	4,31	4,31	4,39	4,53	0,33	0,21	4,36	4,27	4,46	4,93
avg.	4,24	4,20	4,13	4,11	4,19	4,34	0,10	0,21	4,13	4,02	4,26	4,82

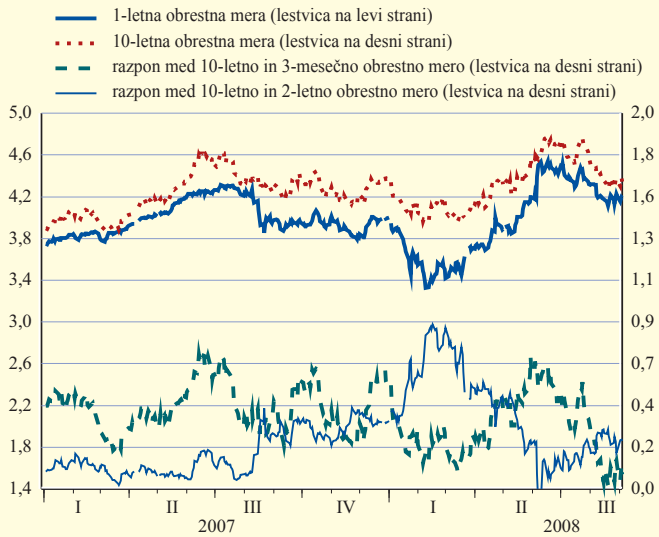
G25 Krivulje promptne donosnosti v euroobmočju

(odstotki na leto, konec obdobja)



G26 Promptne obrestne mere in razponi v euroobmočju

(dnevni podatki;obrestne mere v odstotkih na leto; razponi v odstotnih točkah)

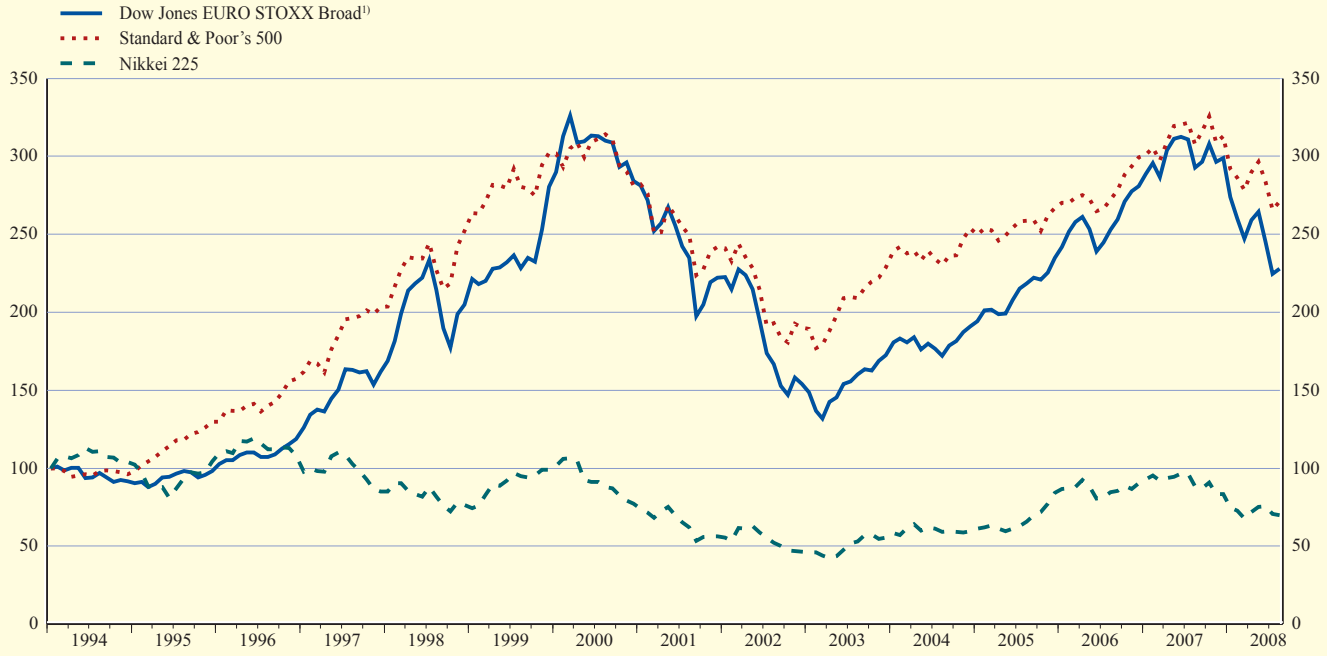


Vir: ECB, osnovne podatke je zagotovil EuroMTS, bonitetne ocene je zagotovil Fitch Ratings.
1) Podatki se nanašajo na spreminjajočo se sestavo euroobmočja. Nadaljnje informacije so v splošnih opombah.

4.8 Indeksi na trgu vrednostnih papirjev
(stopnje indeksa v točkah; povprečje za obdobje)

	Indeksi Dow Jones EURO STOXX[1]												ZDA	Japonska
	Primerjalni indeks		Indeksi glavnih sektorjev gospodarstva											
	Broad	50	Bazični materiali	Potrošniške storitve	Potrošniško blago	Nafta in plin	Finance	Industrija	Tehnologija	Gospodarske javne službe	Telekomunikacije	Zdravstveno varstvo	Standard & Poor's 500	Nikkei 225
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2005	293,8	3.208,6	307,0	181,3	245,1	378,6	287,7	307,3	297,2	334,1	433,1	457,0	1.207,4	12.421,3
2006	357,3	3.795,4	402,3	205,0	293,7	419,8	370,3	391,3	345,3	440,0	416,8	530,2	1.310,5	16.124,0
2007	416,4	4.315,8	543,8	235,4	366,5	449,6	408,3	488,4	383,4	561,4	492,7	519,2	1.476,5	16.984,4
2007 II	429,0	4.416,2	549,6	246,8	373,0	454,1	434,2	512,5	376,6	556,0	475,8	536,7	1.496,6	17.678,7
III	416,4	4.317,6	568,3	233,5	373,3	465,6	399,8	494,4	400,9	556,3	476,7	503,8	1.489,8	16.907,5
IV	417,8	4.377,9	567,3	228,3	383,8	455,7	381,2	484,1	406,3	620,0	544,8	509,2	1.494,6	16.002,5
2008 I	361,8	3.809,4	520,9	194,0	327,1	412,0	318,1	413,3	339,2	573,3	490,1	454,4	1.351,7	13.372,7
II	355,9	3.705,6	576,2	185,0	317,8	442,8	313,7	408,2	306,5	557,1	437,7	427,1	1.371,7	13.818,3
2007 avg.	406,4	4.220,6	550,8	227,8	362,5	444,5	393,5	479,0	390,0	544,4	469,2	495,4	1.454,6	16.461,0
sep.	411,3	4.284,4	569,1	230,1	373,2	461,5	386,3	473,8	414,7	562,7	495,9	503,2	1.496,0	16.233,9
okt.	427,1	4.430,8	587,6	234,9	394,6	463,8	399,4	492,9	419,5	602,4	527,9	507,6	1.539,7	16.910,4
nov.	411,4	4.314,9	549,1	225,3	380,2	450,3	369,1	477,1	400,8	624,1	555,0	501,9	1.461,3	15.514,0
dec.	414,5	4.386,0	564,0	224,1	375,8	452,5	374,0	481,8	397,8	634,9	552,6	518,6	1.480,0	15.520,1
2008 jan.	380,2	4.042,1	529,7	202,3	338,7	431,4	339,7	426,3	351,2	602,9	528,4	492,9	1.380,3	13.953,4
feb.	360,6	3.776,6	520,7	194,0	323,8	407,6	311,9	417,7	356,2	573,9	493,2	452,6	1.354,6	13.522,6
mar.	342,9	3.587,3	511,4	184,7	317,6	395,2	300,8	394,7	308,9	540,2	444,9	414,1	1.317,5	12.586,6
apr.	359,6	3.768,1	553,9	189,3	324,6	423,2	326,5	406,2	312,8	550,2	449,3	429,6	1.370,5	13.382,1
maj	367,1	3.812,8	588,9	189,2	328,2	462,5	325,8	424,3	313,2	567,2	447,5	436,3	1.402,0	14.000,2
jun.	340,2	3.527,8	586,2	176,1	299,6	442,6	287,6	393,5	292,8	553,8	415,3	414,7	1.341,3	14.084,6
jul.	311,9	3.298,7	529,0	158,2	272,7	401,5	260,0	348,6	281,7	513,7	412,7	418,1	1.257,6	13.153,0
avg.	316,1	3.346,0	513,7	167,1	287,0	388,1	266,0	356,6	304,4	504,4	411,2	403,0	1.281,5	12.989,4

G27 Dow Jones EURO STOXX Broad, Standard & Poor's 500 in Nikkei 225
(januar 1994 = 100; mesečna povprečja)



Vir: ECB.
1) Podatki se nanašajo na spreminjajočo se sestavo euroobmočja. Nadaljnje informacije so v splošnih opombah.

CENE, PROIZVODNJA, POVPRAŠEVANJE IN TRG DELA

5.1 HICP, druge cene in stroški
(letne spremembe v odstotkih; razen če ni navedeno drugače)

1. Harmonizirani indeks cen življenskih potrebščin[1)]

	Skupaj					Skupaj (desezorirano, sprememba v odstotkih glede na prejšnje obdobje)						Zaznamek: Nadzorovane cene[2)]	
	Indeks 2005 = 100	Skupaj	Skupaj brez nepredelane hrane in energentov	Blago	Storitve	Skupaj	Predelana hrana	Nepredelana hrana	Industrijsko blago razen energentov	Energenti (ni des.)	Storitve	Skupaj HICP brez nadzorovanih cen	Nadzorovane cene
% od skupaj[3)]	100,0	100,0	82,6	59,1	40,9	100,0	11,9	7,6	29,8	9,8	40,9	87,8	12,2
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2004	97,9	2,1	2,1	1,8	2,6	-	-	-	-	-	-	1,9	3,6
2005	100,0	2,2	1,5	2,1	2,3	-	-	-	-	-	-	2,1	2,5
2006	102,2	2,2	1,5	2,3	2,0	-	-	-	-	-	-	2,1	2,6
2007	104,4	2,1	2,0	1,9	2,5	-	-	-	-	-	-	2,2	2,0
2007 II	104,4	1,9	1,9	1,5	2,6	0,8	0,5	0,8	0,2	3,3	0,7	1,9	2,1
III	104,4	1,9	2,0	1,5	2,5	0,5	1,1	0,9	0,2	0,7	0,5	1,9	1,7
IV	105,7	2,9	2,3	3,2	2,5	1,0	2,6	1,2	0,3	2,9	0,6	3,1	1,8
2008 I	106,4	3,4	2,5	3,9	2,6	1,0	2,0	0,5	0,2	3,4	0,7	3,5	2,2
II	108,1	3,6	2,5	4,5	2,4	1,1	1,1	1,1	0,2	6,0	0,6	3,8	2,4
2008 mar.	107,2	3,6	2,7	4,1	2,8	0,5	0,3	0,7	0,1	2,3	0,4	3,7	2,4
apr.	107,6	3,3	2,4	4,0	2,3	0,1	0,4	0,2	0,0	1,0	-0,1	3,4	2,3
maj	108,2	3,7	2,5	4,5	2,5	0,6	0,2	0,6	0,0	3,6	0,3	3,8	2,4
jun.	108,6	4,0	2,5	5,0	2,5	0,5	0,3	0,4	0,1	2,6	0,2	4,2	2,5
jul.	108,5	4,0	2,5	5,1	2,6	0,3	0,3	0,7	-0,2	1,3	0,2	4,3	2,8
avg.[4)]	.	3,8	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.

	Blago						Storitve					
	Hrana (vključno z alkoholnimi pijačami in tobačnimi izdelki)			Industrijsko blago			Stanovanjske storitve		Prevoz	Komunikacije	Rekreacija in osebne storitve	Razno
	Skupaj	Predelana hrana	Nepredelana hrana	Skupaj	Industrijsko blago razen energentov	Energenti		Najemnine				
% od skupaj[3)]	19,5	11,9	7,6	39,6	29,8	9,8	10,1	6,0	6,1	3,3	14,7	6,8
	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25
2004	2,3	3,4	0,6	1,6	0,8	4,5	2,4	1,9	2,8	-2,0	2,4	5,1
2005	1,6	2,0	0,8	2,4	0,3	10,1	2,6	2,0	2,7	-2,2	2,3	3,1
2006	2,4	2,1	2,8	2,3	0,6	7,7	2,5	2,1	2,5	-3,3	2,3	2,3
2007	2,8	2,8	3,0	1,4	1,0	2,6	2,7	2,0	2,6	-1,9	2,9	3,2
2007 II	2,5	2,0	3,3	1,0	1,0	0,5	2,7	2,0	2,6	-1,9	2,9	3,6
III	2,5	2,5	2,4	0,9	1,0	0,7	2,7	2,0	2,4	-1,5	3,0	3,4
IV	3,9	4,5	3,1	2,8	1,0	8,1	2,7	2,0	2,6	-2,1	3,0	3,2
2008 I	5,2	6,4	3,5	3,2	0,8	10,7	2,5	1,9	3,1	-2,5	3,2	3,2
II	5,7	6,9	3,7	3,9	0,8	13,6	2,3	1,9	3,6	-1,8	3,0	2,2
2008 mar.	5,2	6,5	3,3	3,1	0,8	10,4	2,5	1,9	3,0	-3,1	3,1	3,2
apr.	5,6	6,8	3,8	3,4	0,9	11,2	2,5	1,9	3,3	-1,5	3,7	3,1
maj	5,4	7,0	3,1	3,2	0,8	10,8	2,4	1,8	3,2	-1,6	2,7	2,1
jun.	5,8	6,9	3,9	3,9	0,7	13,7	2,3	1,9	3,8	-1,7	3,1	2,2
jul.	5,8	7,0	4,0	4,5	0,8	16,1	2,3	1,9	4,0	-1,9	3,2	2,2
avg.[4)]	6,1	7,2	4,4	4,6	0,5	17,1	2,3	1,9	4,1	-2,2	3,4	2,2

Vira: Eurostat in izračuni ECB.
1) Podatki se nanašajo na spreminjajočo se sestavo euroobmočja. Nadaljnje informacije so v splošnih opombah.
2) Izračuni ECB na osnovi podatkov Eurostata; ta eksperimentalna statistika lahko prispeva le približno merilo nadzorovanja cen, saj sprememb v nadzorovanih cenah ni mogoče v celoti izolirati od drugih vplivov. Za pojasnilo metodologije pri sestavi tega kazalca glej http://www.ecb.europa.eu/stats/prices/hicp/html/index.en.html.
3) Nanaša se na indeksno obdobje 2008.
4) Ocena temelji na prvih objavljenih podatkih, ki pokrivajo okrog 95% euroobmočja, in prvih podatkih o cenah energentov.

5.1 HICP, druge cene in stroški
(letne spremembe v odstotkih; razen če ni navedeno drugače)

2. Cene v industriji in gradbeništvu ter cene stanovanj in primarnih surovin

	Cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih razen gradbeništva										Gradbeništvo[1]	Cene stanovanj[2]	Cene surovin na svetovnih trgih[3]		Cene nafte[4] (EUR za sodček)
	Skupaj (indeks 2000 = 100)	Skupaj		Industrija brez gradbeništva in energentov						Energenti			Skupaj		
			Predelovalne dejavnosti	Skupaj	Proizvodi za vmesno porabo	Proizvodi za investicije	Proizvodi za široko porabo							Skupaj brez energentov	
							Skupaj	Trajni	Netrajni						
% od skupaj[5]	100,0	100,0	89,5	82,4	31,6	21,2	29,6	4,0	25,6	17,6			100,0	32,8	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2004	105,8	2,3	2,6	2,0	3,5	0,7	1,3	0,7	1,4	4,0	4,1	7,5	18,4	10,8	30,5
2005	110,1	4,1	3,2	1,9	2,9	1,4	1,1	1,3	1,1	13,6	2,8	7,7	28,5	9,4	44,6
2006	115,8	5,1	3,4	2,8	4,8	1,4	1,7	1,6	1,7	13,3	4,2	6,5	19,7	24,8	52,9
2007	119,1	2,8	3,1	3,2	4,8	1,8	2,3	1,9	2,4	1,7	4,0	4,5	3,9	9,2	52,8
2007 II	118,5	2,4	2,6	3,2	5,4	2,0	1,7	1,8	1,7	-0,4	4,5	5,0[6]	-3,1	13,8	51,0
III	119,3	2,1	2,7	3,0	4,3	1,6	2,4	1,8	2,5	-0,7	3,6	-	2,0	6,7	54,2
IV	121,2	4,0	4,5	3,2	3,7	1,5	3,6	1,9	3,9	7,0	3,4	4,0[6]	23,5	1,6	61,0
2008 I	123,6	5,4	5,4	3,6	4,2	1,5	4,4	2,3	4,8	11,7	3,1	-	36,5	11,9	64,2
II	127,0	7,1	6,3	3,9	4,5	1,8	4,4	2,3	4,8	18,1	.	.	44,0	7,1	78,5
2008 mar.	124,5	5,8	5,7	3,8	4,4	1,5	4,6	2,5	5,0	12,6	-	-	34,8	10,3	66,1
apr.	125,5	6,2	5,5	3,7	4,3	1,7	4,5	2,4	4,9	14,4	-	-	32,7	5,8	69,8
maj	127,1	7,1	6,4	3,8	4,3	1,8	4,4	2,3	4,8	18,2	-	-	47,7	6,0	80,1
jun.	128,3	8,0	6,9	4,0	4,9	2,0	4,4	2,3	4,8	21,5	-	-	51,2	9,6	85,9
jul.	129,8	9,0	7,2	4,3	5,6	2,0	4,3	2,4	4,6	24,5	-	-	46,8	9,8	85,3
avg.[4]	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	-	-	40,5	10,5	77,0

3. Stroški dela na uro[7]

	Skupaj (des. indeks 2000 = 100)	Skupaj	Po komponentah		Po izbranih gospodarskih dejavnostih			Zaznamek: kazalec dogovorjenih plač[8]
			Plače	Socialni prispevki delodajalcev	Rudarstvo, predelovalne dejavnosti in energetika	Gradbeništvo	Storitve	
% od skupaj[5]	100,0	100,0	73,1	26,9	34,6	9,1	56,3	
	1	2	3	4	5	6	7	8
2004	113,6	2,5	2,3	3,2	2,9	2,7	2,3	2,1
2005	116,7	2,7	2,8	2,7	2,6	2,4	2,9	2,1
2006	119,6	2,5	2,7	2,2	3,3	2,1	2,1	2,3
2007	122,8	2,6	2,8	2,1	2,8	3,1	2,5	2,2
2007 II	122,3	2,7	2,8	2,3	3,1	2,9	2,4	2,3
III	123,2	2,6	2,8	2,3	2,4	3,6	2,6	2,2
IV	124,2	2,9	3,2	2,0	3,1	3,9	2,6	2,1
2008 I	125,1	3,3	3,7	2,3	3,7	4,0	3,0	2,9
II	.	.	.	.	.	.	.	2,8

Viri: Eurostat, HWWI (stolpca 13 in 14 in tabela 2 v oddelku 5.1), izračuni ECB na podlagi podatkov Thomson Financial Datastream (stolpec 15 v tabeli 2 v oddelku 5.1), izračuni ECB temeljijo na podatkih Eurostata (stolpec 6 v tabeli 2 v oddelku 5.1 in stolpec 7 v tabeli 3 v oddelku 5.1) in izračuni ECB (stolpec 12 v tabeli 2 v oddelku 5.1 in stolpcu 8 v tabeli 3 v oddelku 5.1).

1) Lastne cene za stanovanjske zgradbe.
2) Kazalec cen stanovanj v euroobmočju na podlagi neharmoniziranih virov. (podrobnosti na spletni strani ECB)
3) Nanaša se na cene, izražene v eurih.
4) Brent Blend (za 1-mesečno vnaprejšnjo dostavo).
5) V letu 2000.
6) Četrtletni podatki za drugo (četrto) četrtletje se nanašajo na polletna povprečja prve (druge) polovice leta. Nekateri nacionalni podatki so na voljo samo na letni osnovi, zato polletna ocena izhaja deloma iz letnih rezultatov; polletni podatki so zato manj točni kot letni podatki.
7) Stroški dela na uro za celotno gospodarstvo razen za kmetijstvo, ribištvo, javno upravo, vzgojo in izobraževanje, zdravstvo in storitve, ki niso uvrščene drugje. Zaradi razlik pri pokritju seštevek posameznih komponent ni enak skupni vsoti.
8) Eksperimentalni podatki (podrobnosti na spletni strani ECB)

5.1 HICP, druge cene in stroški
(letne spremembe v odstotkih; razen če ni navedeno drugače)

4. Stroški dela na enoto proizvoda, sredstva za zaposlene in produktivnost dela
(desezonirano)

	Skupaj (des. indeks 2000 = 100)	Skupaj	Po gospodarskih dejavnostih					
			Kmetijstvo, lov, gozdarstvo in ribištvo	Rudarstvo, predelovalne dejavnosti in energetika	Gradbeništvo	Trgovina, popravila, gostinstvo, promet in zveze	Finančne, nepremičninske, najemniške in poslovne storitve	Javna uprava, izobraževanje, zdravstvo in druge storitve
	1	2	3	4	5	6	7	8
	Stroški dela na enoto proizvoda[1]							
2004	107,6	0,8	-12,2	-1,2	3,2	0,1	2,3	2,1
2005	108,7	1,1	8,4	-1,0	3,0	0,7	1,9	2,0
2006	109,8	1,0	2,3	-0,6	2,8	0,2	2,3	2,3
2007	111,5	1,5	0,6	-0,3	3,9	1,0	2,8	1,8
2007 I	110,6	1,0	0,0	-0,9	2,3	0,0	2,4	2,1
II	111,3	1,3	0,9	0,2	4,1	0,4	3,0	0,9
III	111,4	1,5	0,9	-0,8	4,9	1,5	2,6	1,8
IV	112,5	2,4	0,8	0,3	4,4	2,2	3,6	2,5
2008 I	113,3	2,4	1,3	1,1	1,8	2,0	4,2	2,4
	Sredstva za zaposlene							
2004	110,0	2,1	1,2	2,9	2,9	1,5	1,7	2,4
2005	112,0	1,8	1,8	1,8	2,0	1,7	2,3	1,8
2006	114,5	2,2	2,7	3,4	3,4	1,6	2,2	1,6
2007	117,3	2,4	3,2	2,8	3,3	1,9	1,9	2,4
2007 I	116,3	2,4	3,0	2,4	4,0	2,1	2,1	2,5
II	117,0	2,2	3,7	3,1	2,4	1,9	1,7	1,7
III	117,3	2,2	3,1	2,4	3,2	2,0	1,6	2,2
IV	118,5	2,8	2,9	3,0	3,6	1,8	2,4	3,1
2008 I	119,7	2,9	3,6	3,3	4,0	2,0	2,9	2,7
	Produktivnost dela[2]							
2004	102,3	1,4	15,4	4,1	-0,3	1,4	-0,6	0,2
2005	103,0	0,7	-6,1	2,8	-1,0	1,0	0,4	-0,2
2006	104,3	1,2	0,4	4,0	0,6	1,4	-0,1	-0,7
2007	105,2	0,8	2,5	3,0	-0,6	0,9	-0,9	0,6
2007 I	105,2	1,4	3,0	3,3	1,7	2,1	-0,3	0,3
II	105,1	0,9	2,8	2,9	-1,6	1,5	-1,3	0,8
III	105,3	0,7	2,1	3,2	-1,6	0,5	-1,0	0,4
IV	105,3	0,3	2,1	2,7	-0,8	-0,3	-1,1	0,6
2008 I	105,7	0,5	2,3	2,1	2,2	0,1	-1,2	0,3

5. Deflatorji bruto domačega proizvoda

	Skupaj (des. indeks 2000 = 100)	Skupaj	Domače povpraševanje				Izvoz[3]	Uvoz[3]
			Skupaj	Zasebna potrošnja	Državna potrošnja	Bruto investicije v osnovna sredstva		
	1	2	3	4	5	6	7	8
2004	109,4	1,9	2,1	2,0	2,0	2,5	1,0	1,5
2005	111,6	2,0	2,3	2,1	2,4	2,6	2,4	3,4
2006	113,7	1,9	2,3	2,2	2,0	2,8	2,7	3,9
2007	116,2	2,2	2,2	2,1	1,6	2,7	1,4	1,2
2007 II	116,0	2,2	1,9	1,9	0,9	2,9	1,6	0,7
III	116,6	2,3	2,2	2,0	1,5	2,5	1,2	1,0
IV	117,0	2,3	2,8	2,8	2,3	2,6	1,4	2,7
2008 I	117,8	2,2	2,8	3,1	1,8	2,3	2,2	3,8
II	118,7	2,3	2,9	3,3	1,4	2,3	2,9	4,3

Vir: Izračuni ECB na podlagi podatkov Eurostata.
1) Sredstva (v tekočih cenah) za zaposlene deljeno z dodano vrednostjo (v obsegu) na zaposlenega.
2) Dodana vrednost (v obsegu) na zaposlenega.
3) Deflatorji za izvoz in uvoz se nanašajo na blago in storitve in vključujejo čezmejno trgovino znotraj euroobmočja.

5.2 Proizvodnja in povpraševanje

1. BDP in izdatkovne komponente

	BDP								
	Skupaj	Domače povpraševanje					Zunanjetrgovinska bilanca[1)]		
		Skupaj	Zasebna potrošnja	Državna potrošnja	Bruto investicije v osnovna sredstva	Spremembe zalog[2)]	Skupaj	Izvoz[1)]	Uvoz[1)]
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
	Tekoče cene (v milijardah EUR, desezonirano)								
2004	7.806,4	7.655,3	4.470,9	1.594,8	1.580,7	8,9	151,1	2.861,7	2.710,6
2005	8.103,5	7.986,4	4.644,8	1.657,8	1.675,6	8,2	117,0	3.082,0	2.965,0
2006	8.503,0	8.404,1	4.840,7	1.723,8	1.824,4	15,2	98,9	3.422,5	3.323,7
2007	8.923,5	8.791,2	5.021,9	1.792,4	1.954,0	22,9	132,3	3.682,4	3.550,1
2007 II	2.220,6	2.183,7	1.249,0	445,6	484,3	4,8	36,8	913,4	876,6
III	2.244,0	2.212,4	1.262,8	449,9	490,5	9,3	31,6	932,3	900,8
IV	2.261,1	2.230,8	1.276,6	454,2	498,7	1,3	30,3	939,4	909,1
2008 I	2.291,7	2.264,2	1.286,7	456,8	509,7	11,0	27,5	965,8	938,3
II	2.304,3	2.276,2	1.295,7	459,1	507,0	14,4	28,1	973,7	945,6
	odstotek BDP								
2007	100,0	98,5	56,3	20,1	21,9	0,3	1,5	-	-
	Verižni obseg (cene preteklega leta, desezonirano[3)])								
	Četrtletne spremembe v odstotkih								
2007 II	0,5	0,3	0,7	0,2	0,1	-	-	1,3	0,8
III	0,6	0,7	0,4	0,5	0,9	-	-	1,8	2,2
IV	0,4	0,0	0,2	0,3	1,1	-	-	0,4	-0,4
2008 I	0,7	0,7	0,0	0,3	1,5	-	-	1,8	1,9
II	-0,2	-0,2	-0,2	0,5	-1,2	-	-	-0,4	-0,4
	Letne spremembe v odstotkih								
2004	2,1	2,0	1,6	1,6	2,3	-	-	7,3	7,1
2005	1,7	1,9	1,7	1,6	3,2	-	-	4,9	5,6
2006	2,8	2,7	1,9	1,9	5,6	-	-	8,0	7,8
2007	2,6	2,4	1,6	2,4	4,3	-	-	6,1	5,5
2007 II	2,6	2,3	1,8	2,4	3,5	-	-	6,1	5,4
III	2,6	2,2	1,8	2,5	3,7	-	-	7,3	6,5
IV	2,1	2,1	1,2	2,1	3,2	-	-	4,1	4,0
2008 I	2,1	1,7	1,2	1,3	3,7	-	-	5,4	4,7
II	1,4	1,3	0,4	1,7	2,4	-	-	3,6	3,4
	Prispevki k četrtletnim odstotnim spremembam BDP v odstotnih točkah								
2007 II	0,5	0,3	0,4	0,0	0,0	-0,2	0,2	-	-
III	0,6	0,7	0,2	0,1	0,2	0,2	-0,2	-	-
IV	0,4	0,0	0,1	0,1	0,2	-0,4	0,3	-	-
2008 I	0,7	0,7	0,0	0,1	0,3	0,3	0,0	-	-
II	-0,2	-0,2	-0,1	0,1	-0,3	0,0	0,0	-	-
	Prispevki k letnim odstotnim spremembam BDP v odstotnih točkah								
2004	2,1	1,9	0,9	0,3	0,5	0,2	0,2	-	-
2005	1,7	1,8	1,0	0,3	0,6	-0,1	-0,1	-	-
2006	2,8	2,7	1,1	0,4	1,2	0,0	0,2	-	-
2007	2,6	2,4	0,9	0,5	0,9	0,1	0,3	-	-
2007 II	2,6	2,2	1,0	0,5	0,8	0,0	0,3	-	-
III	2,6	2,2	1,0	0,5	0,8	-0,1	0,4	-	-
IV	2,1	2,0	0,7	0,4	0,7	0,2	0,1	-	-
2008 I	2,1	1,7	0,7	0,3	0,8	0,0	0,3	-	-
II	1,4	1,3	0,2	0,3	0,5	0,2	0,1	-	-

Vira: Eurostat in izračuni ECB.
1) Izvoz in uvoz zajemata blago in storitve in vključujeta čezmejno trgovino znotraj euroobmočja. Izvoz in uvoz nista popolnoma konsistentna s tabelama 7.1.2 in 7.3.1.
2) Vključno s pridobitvami manj odtujitvami vrednostnih predmetov.
3) Letni podatki niso prilagojeni za spremembe v številu delovnih dni.

5.2 Proizvodnja in povpraševanje

2. Dodana vrednost po gospodarskih dejavnostih

	Bruto dodana vrednost (osnovne cene)							Davki minus subvencije na proizvode
	Skupaj	Kmetijstvo, lov, gozdarstvo in ribištvo	Rudarstvo, predelovalne dejavnosti in energetika	Gradbeništvo	Trgovina, popravila, gostinstvo, promet in zveze	Finančne, nepremičninske, najemniške in poslovne dejavnosti	Javna uprava, izobraževanje, zdravstvo in druge storitve	
	1	2	3	4	5	6	7	8
	Tekoče cene (v milijardah EUR, desezonirano)							
2004	7.008,7	153,6	1.437,7	413,1	1.488,4	1.912,8	1.603,1	797,7
2005	7.262,6	141,5	1.478,4	439,1	1.528,1	2.010,1	1.665,4	840,8
2006	7.594,0	139,3	1.548,3	477,1	1.585,6	2.123,0	1.720,6	909,0
2007	7.966,6	150,2	1.625,5	516,9	1.652,7	2.234,3	1.787,0	956,9
2007 II	1.982,0	36,9	404,7	128,1	411,8	555,5	445,0	238,6
III	2.004,3	38,2	409,7	129,6	416,3	562,3	448,2	239,7
IV	2.023,1	38,8	411,8	132,4	418,3	568,2	453,6	238,0
2008 I	2.049,6	39,8	418,5	136,6	423,2	575,6	455,8	242,1
II	2.065,7	40,3	418,0	135,4	424,2	583,4	464,4	238,6
	odstotek dodane vrednosti							
2007	100,0	1,9	20,4	6,5	20,7	28,0	22,4	-
	Verižni obseg (cene preteklega leta, desezonirano[1])							
	Četrtletne spremembe v odstotkih							
2007 II	0,6	-0,8	0,8	-0,7	1,0	0,8	0,5	-1,0
III	0,6	-1,1	0,9	-0,1	0,5	0,7	0,4	0,7
IV	0,5	1,0	0,5	1,0	0,2	0,6	0,4	-0,5
2008 I	0,6	1,2	0,4	2,5	0,7	0,5	0,2	1,3
II	-0,1	-0,1	-0,8	-2,2	-0,4	0,7	0,6	-1,4
	Letne spremembe v odstotkih							
2004	2,3	12,1	2,7	1,0	2,6	1,7	1,5	1,0
2005	1,7	-6,9	1,7	1,5	1,7	2,8	1,3	1,7
2006	2,8	-1,1	3,6	3,2	2,9	3,6	1,2	3,1
2007	2,8	1,4	3,4	3,3	2,7	3,3	1,8	1,2
2007 II	2,8	1,2	3,3	2,8	2,9	3,2	1,9	0,9
III	2,7	0,8	3,5	2,1	2,7	3,2	1,8	1,8
IV	2,4	0,6	3,1	1,6	1,8	3,1	1,9	-0,3
2008 I	2,3	0,3	2,6	2,7	2,4	2,6	1,4	0,5
II	1,6	1,0	1,0	1,2	1,0	2,5	1,5	0,1
	Prispevki k četrtletnim odstotnim spremembam dodane vrednosti v odstotnih točkah							
2007 II	0,6	0,0	0,2	0,0	0,2	0,2	0,1	-
III	0,6	0,0	0,2	0,0	0,1	0,2	0,1	-
IV	0,5	0,0	0,1	0,1	0,0	0,2	0,1	-
2008 I	0,6	0,0	0,1	0,2	0,1	0,1	0,0	-
II	-0,1	0,0	-0,2	-0,1	-0,1	0,2	0,1	-
	Prispevki k letnim odstotnim spremembam dodane vrednosti v odstotnih točkah							
2004	2,3	0,3	0,6	0,1	0,6	0,5	0,4	-
2005	1,7	-0,2	0,3	0,1	0,4	0,8	0,3	-
2006	2,8	0,0	0,7	0,2	0,6	1,0	0,3	-
2007	2,8	0,0	0,7	0,2	0,6	0,9	0,4	-
2007 II	2,8	0,0	0,7	0,2	0,6	0,9	0,4	-
III	2,7	0,0	0,7	0,1	0,6	0,9	0,4	-
IV	2,4	0,0	0,6	0,1	0,4	0,9	0,4	-
2008 I	2,3	0,0	0,5	0,2	0,5	0,7	0,3	-
II	1,6	0,0	0,2	0,1	0,2	0,7	0,3	-

Vira: Eurostat in izračuni ECB.
1) Letni podatki niso prilagojeni za spremembe v številu delovnih dni.

5.2 Proizvodnja in povpraševanje
(letne spremembe v odstotkih, razen če ni navedeno drugače)

3. Industrijska proizvodnja

	Skupaj	Industrija brez gradbeništva										Gradbeništvo
		Skupaj (des. indeks 2000 = 100)	Skupaj		Industrija brez gradbeništva in energetike						Energetika	
				Predelovalne dejavnosti	Skupaj	Proizvodi za vmesno porabo	Proizvodi za investicije	Proizvodi za široko porabo				
								Skupaj	Trajni	Netrajni		
% od skupaj[1]	100,0	82,8	82,8	74,8	73,7	29,9	22,2	21,6	3,6	18,0	9,0	17,2
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2005	1,4	104,0	1,4	1,5	1,2	0,9	3,0	0,5	-0,7	0,7	1,4	0,7
2006	4,0	108,2	4,0	4,4	4,4	4,9	5,9	2,5	4,4	2,2	0,8	3,9
2007	3,4	111,8	3,4	4,0	3,7	3,8	5,9	2,3	1,2	2,5	-0,5	3,2
2007 III	3,7	112,9	3,9	4,2	4,0	3,5	6,6	3,0	2,1	3,2	1,1	1,7
IV	2,5	112,7	2,9	2,6	2,0	1,8	5,2	0,7	-2,7	1,2	5,5	-0,4
2008 I	2,4	113,1	2,5	1,9	1,8	1,5	5,2	0,3	-1,9	0,7	4,4	1,4
II	0,4	112,3	0,9	1,0	0,6	0,1	3,7	-1,5	-3,4	-1,1	1,5	-2,3
2008 jan.	3,3	113,2	3,3	3,3	3,1	2,2	6,8	1,6	-0,5	2,0	2,9	3,2
feb.	3,3	113,4	3,1	2,9	3,4	1,9	6,5	0,9	-1,1	1,2	4,4	4,4
mar.	0,9	112,7	1,4	-0,2	-0,8	0,6	2,9	-1,4	-3,8	-1,0	6,1	-2,4
apr.	3,0	113,8	4,0	4,4	4,3	2,6	7,5	0,7	1,1	0,6	6,3	-2,3
maj	-0,6	111,7	-0,5	-0,5	-1,1	-0,7	2,6	-3,5	-5,3	-3,2	-1,0	-1,6
jun.	-1,2	111,4	-0,8	-0,8	-1,2	-1,4	1,2	-1,5	-5,7	-0,8	-0,8	-3,2
	Mesečne spremembe v odstotkih (des.)											
2008 jan.	0,9	-	0,6	1,0	1,2	0,7	2,2	0,7	1,7	0,6	-4,4	2,3
feb.	0,4	-	0,2	0,0	0,3	0,2	0,5	-0,4	-0,1	-0,4	1,6	0,9
mar.	-1,1	-	-0,6	-0,7	-1,8	-0,6	-1,8	-0,8	-1,9	-0,6	2,9	-2,7
apr.	0,6	-	0,9	0,4	2,0	0,3	2,1	0,5	1,9	0,2	-1,1	-0,8
maj	-1,6	-	-1,9	-1,4	-2,4	-1,5	-2,0	-1,7	-3,3	-1,4	-2,5	0,1
jun.	-0,4	-	-0,2	-0,2	-0,2	-0,4	-0,5	0,6	-0,4	0,8	0,9	-1,0

4. Nova naročila in promet v industriji, prodaja v trgovini na drobno in registracija novih osebnih avtomobilov

	Nova naročila v industriji		Promet v industriji		Trgovina na drobno							Registracije novih osebnih avtomobilov	
	Predelovalne dejavnosti[2] (tekoče cene)		Predelovalne dejavnosti (tekoče cene)		Tekoče cene	Stalne cene							
	Skupaj (des. indeks 2000 = 100)	Skupaj	Skupaj (des. indeks 2000 = 100)	Skupaj	Skupaj	Skupaj (des. indeks 2000 = 100)	Skupaj	Hrana, pijača in tobačni izdelki	Neživila			Skupaj (des.) v tisočih[3]	Skupaj
										Tekstilni izdelki, oblačila, obutev	Stanovanjska oprema		
% od skupaj[1]	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	43,7	56,3	10,6	14,8		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2005	109,1	3,9	110,8	3,6	2,3	106,8	1,4	0,8	1,8	2,5	1,4	939	0,9
2006	119,3	9,3	118,9	7,3	2,9	108,5	1,6	0,3	2,5	2,7	4,4	968	3,0
2007	128,8	8,3	126,1	6,3	2,4	109,6	0,9	-0,3	1,8	3,3	2,1	964	-0,5
2007 III	129,1	6,4	127,5	6,3	2,6	110,2	1,3	-0,8	2,8	5,6	2,6	963	2,1
IV	131,2	8,2	127,0	5,2	2,1	109,1	-0,3	-0,8	0,2	0,3	-1,2	976	0,3
2008 I	130,8	3,9	131,3	4,5	3,1	108,9	-0,2	-1,5	0,6	0,1	-1,4	947	-0,6
II	128,7	-0,2	132,2	6,2	1,9	107,9	-1,5	-2,4	-1,0	-2,3	-2,3	910	-5,0
2008 feb.	131,4	9,5	131,8	10,3	4,8	109,2	1,7	0,5	2,4	4,8	0,0	975	5,7
mar.	129,0	-3,8	130,0	-3,1	0,9	108,0	-2,9	-3,3	-2,8	-6,8	-4,2	916	-4,7
apr.	133,7	12,7	132,8	14,5	1,1	107,8	-1,7	-2,1	-1,1	-8,7	-1,3	942	2,2
maj	126,4	-4,4	131,3	1,1	3,8	108,5	0,3	-0,8	0,8	5,4	-0,8	897	-9,9
jun.	126,1	-7,5	132,4	3,7	0,8	107,5	-3,2	-4,2	-2,5	-2,9	-4,7	891	-6,5
jul.	.	.	.	.	0,9	107,1	-2,8	-3,4	-2,2	.	.	.	.
	Mesečne spremembe v odstotkih (desezonirano)												
2008 feb.	-	-0,4	-	-0,2	0,0	-	-0,2	0,1	-0,5	1,5	-0,2	-	2,7
mar.	-	-1,9	-	-1,4	-0,9	-	-1,1	-0,5	-1,5	-6,4	-2,2	-	-6,0
apr.	-	3,6	-	2,2	0,4	-	-0,1	-0,4	0,1	-0,6	0,9	-	2,8
maj	-	-5,4	-	-1,2	0,8	-	0,6	0,0	1,0	6,1	0,2	-	-4,8
jun.	-	-0,3	-	0,9	-0,6	-	-0,9	-0,7	-0,9	-2,6	-1,7	-	-0,7
jul.	-	.	-	.	0,0	-	-0,4	-0,9	-0,1	.	.	-	.

Viri: Eurostat, razen stolpcev 12 in 13 v tabeli 4 v odseku 5.2 (izračuni ECB na podlagi podatkov ACEA, European Automobile Manufacturers' Association).
1) V letu 2000.
2) Vključuje predelovalne dejavnosti, ki delajo predvsem na podlagi naročil in so leta 2000 predstavljale 62,6% celotnega sektorja predelovalnih dejavnosti.
3) Letni in četrtletni podatki predstavljajo povprečje mesečnih podatkov za ustrezna obdobja.

5.2 Proizvodnja in povpraševanje

(stanja v odstotkih[1], razen če ni navedeno drugače; desezonirano)

5. Ankete o poslovnih tendencah in mnenju potrošnikov

	Kazalec gospodarske klime[2] (dolgoročno povprečje = 100)	Predelovalne dejavnosti					Kazalec zaupanja potrošnikov				
		Kazalec zaupanja v predelovalnih dejavnostih				Izkoriščenost zmogljivosti[3] (%)	Skupaj[4]	Finančno stanje v naslednjih 12 mesecih	Gospodarske razmere v naslednjih 12 mesecih	Stopnja brezposelnosti v naslednjih 12 mesecih	Varčevanje v naslednjih 12 mesecih
		Skupaj[4]	Naročila	Zaloge končanih proizvodov	Pričakovana proizvodnja						
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2004	98,7	-5	-15	8	10	81,4	-14	-4	-14	30	-9
2005	97,4	-7	-17	11	6	81,2	-14	-4	-15	28	-9
2006	106,3	2	0	6	13	83,2	-9	-3	-9	15	-9
2007	108,4	4	5	5	13	84,2	-5	-2	-4	5	-8
2007 II	111,0	6	8	4	15	84,3	-3	-1	0	2	-7
III	108,7	4	5	6	13	84,0	-4	-2	-3	3	-7
IV	104,3	2	1	7	11	84,0	-8	-4	-10	7	-10
2008 I	100,5	0	-1	7	10	83,9	-12	-7	-17	11	-12
II	96,5	-3	-6	9	7	83,4	-15	-10	-22	13	-14
2008 mar.	99,6	0	-1	7	8	-	-12	-7	-17	11	-13
apr.	97,1	-2	-5	9	8	83,8	-12	-8	-19	11	-12
maj	97,6	-2	-5	8	7	-	-15	-10	-21	13	-15
jun.	94,8	-5	-9	10	5	-	-17	-12	-25	14	-16
jul.	89,5	-8	-13	11	1	82,9	-20	-13	-30	20	-16
avg.	88,8	-10	-14	12	-4	-	-19	-12	-28	23	-14

	Kazalec zaupanja v gradbeništvu			Kazalec zaupanja v trgovini na drobno				Kazalec zaupanja v storitvenih dejavnostih			
	Skupaj[4]	Naročila	Pričakovano zaposlovanje	Skupaj[4]	Sedanji poslovni položaj	Obseg zalog	Pričakovani poslovni položaj	Skupaj[4]	Poslovna klima	Povpraševanje v preteklih mesecih	Povpraševanje v prihodnjih mesecih
	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22
2004	-12	-19	-4	-8	-12	14	2	11	6	8	18
2005	-7	-11	-2	-7	-12	13	4	11	5	10	18
2006	1	-4	5	1	3	14	13	18	13	18	24
2007	-1	-8	7	1	4	15	12	19	16	19	23
2007 II	0	-6	6	2	4	13	14	22	19	22	25
III	0	-8	7	1	7	14	11	20	16	20	24
IV	-3	-11	4	0	4	16	13	15	11	14	20
2008 I	-7	-14	-1	-1	2	16	12	10	4	12	15
II	-11	-17	-4	-3	-1	16	7	8	3	9	13
2008 mar.	-9	-15	-3	1	5	15	11	9	2	11	13
apr.	-12	-18	-6	-5	-4	18	6	7	1	7	12
maj	-9	-16	-2	-1	3	14	8	8	4	9	13
jun.	-11	-19	-4	-4	-3	17	7	9	4	10	14
jul.	-14	-23	-6	-9	-10	17	1	1	-8	4	7
avg.	-13	-20	-6	-11	-9	20	-5	3	-3	3	9

Vir: Evropska komisija (GD za gospodarske in finančne zadeve).
1) Razlika med odstotkom sodelujočih, ki so dali pozitiven odgovor, in odstotkom sodelujočih, ki so dali negativen odgovor.
2) Kazalec gospodarske klime je sestavljen iz kazalcev zaupanja v industriji, storitvah, trgovini na drobno in gradbeništvu ter kazalca zaupanja potrošnikov; utež kazalca zaupanja v predelovalnih dejavnostih je 40%, utež kazalca zaupanja v storitvah je 30%, utež kazalca zaupanja potrošnikov je 20%, ostala dva kazalca pa imata 5% uteži. Vrednosti kazalca gospodarske klime nad (pod) 100 kažejo nadpovprečna (podpovprečna) ekonomska pričakovanja, izračunana za obdobje med letoma 1990 in 2007.
3) Podatki se zbirajo januarja, aprila, julija in oktobra vsako leto. Prikazani četrtletni izračuni predstavljajo povprečje dveh zaporednih raziskav. Letni podatki so pridobljeni iz četrtletnih povprečij.
4) Kazalci zaupanja so izračunani kot enostavno povprečje prikazanih komponent; za izračun kazalcev zaupanja sta oceni zalog (stolpca 4 in 17) in brezposlenosti (stolpec 10) uporabljeni z nasprotnima predznakoma.

5.3 Trg dela[1)]

(letne spremembe v odstotkih, razen če ni navedeno drugače)

1. Zaposlenost

	Celotno gospodarstvo		Po zaposlitvenem statusu		Po gospodarskih dejavnostih					
	V milijonih (desezonirano)		Zaposleni	Samozaposleni	Kmetijstvo, lov, gozdarstvo in ribištvo	Rudarstvo, predelovalne dejavnosti in energetika	Gradbeništvo	Trgovina, popravila, gostinstvo, promet in zveze	Finančne, nepremičninske, najemniške in poslovne storitve	Javna uprava, izobraževanje, zdravstvo in druge storitve
% od skupaj[2)]	100,0	100,0	85,0	15,0	4,0	17,1	7,7	25,4	15,8	30,0
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2004	138,375	0,7	0,7	0,9	-2,8	-1,4	1,3	1,2	2,4	1,3
2005	139,691	1,0	1,1	0,4	-0,8	-1,1	2,6	0,8	2,4	1,5
2006	141,917	1,6	1,7	0,8	-1,5	-0,4	2,6	1,5	3,8	2,0
2007	144,459	1,8	2,0	0,7	-1,1	0,3	3,9	1,7	4,3	1,3
2007 I	143,484	1,8	2,0	0,5	-0,1	0,3	4,9	1,1	4,1	1,4
II	144,232	1,7	1,9	0,6	-1,4	0,4	4,6	1,4	4,6	1,0
III	144,832	1,9	2,0	1,3	-1,3	0,2	3,6	2,2	4,2	1,4
IV	145,288	1,8	2,0	0,5	-1,6	0,3	2,4	2,3	4,2	1,3
2008 I	145,729	1,6	1,8	0,7	-1,8	0,5	0,6	2,3	3,8	1,1
	Četrtletne spremembe v odstotkih (desezonirano)									
2007 I	0,775	0,5	0,6	0,4	0,8	0,1	1,9	0,4	1,3	0,1
II	0,748	0,5	0,5	0,5	-0,6	0,1	0,4	0,8	1,3	0,3
III	0,601	0,4	0,5	0,1	-1,1	0,0	-0,1	0,8	0,7	0,5
IV	0,456	0,3	0,5	-0,6	-0,6	0,2	0,3	0,1	0,9	0,4
2008 I	0,442	0,3	0,3	0,6	0,4	0,2	-0,1	0,5	0,9	-0,1

2. Brezposelnost

(desezonirano)

	Skupaj		Po starosti[3)]				Po spolu[4)]			
	V milijonih	% delovne sile	Odrasli		Mladi		Moški		Ženske	
			V milijonih	% delovne sile	V milijonih	% delovne sile	V milijonih	% delovne sile	V milijonih	% delovne sile
% od skupaj[2)]	100,0		78,1		21,9		49,7		50,3	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2004	13,100	8,8	10,159	7,7	2,941	17,1	6,557	7,9	6,543	10,0
2005	13,286	8,8	10,341	7,8	2,945	17,2	6,697	8,0	6,589	9,9
2006	12,514	8,3	9,774	7,3	2,740	16,2	6,215	7,4	6,299	9,3
2007	11,372	7,4	8,894	6,5	2,478	14,8	5,592	6,6	5,780	8,4
2007 II	11,406	7,5	8,932	6,6	2,474	14,8	5,583	6,6	5,823	8,5
III	11,273	7,3	8,825	6,5	2,448	14,6	5,561	6,6	5,712	8,3
IV	11,176	7,3	8,719	6,4	2,457	14,6	5,517	6,5	5,659	8,2
2008 I	11,123	7,2	8,687	6,3	2,436	14,5	5,503	6,5	5,620	8,1
II	11,293	7,3	8,804	6,4	2,489	14,8	5,661	6,6	5,632	8,1
2008 feb.	11,112	7,2	8,679	6,3	2,433	14,5	5,495	6,5	5,617	8,1
mar.	11,116	7,2	8,678	6,3	2,438	14,5	5,515	6,5	5,601	8,1
apr.	11,224	7,3	8,752	6,3	2,473	14,7	5,596	6,6	5,629	8,1
maj	11,308	7,3	8,810	6,4	2,497	14,8	5,671	6,6	5,636	8,1
jun.	11,348	7,3	8,850	6,4	2,498	14,9	5,717	6,7	5,631	8,1
jul.	11,375	7,3	8,894	6,4	2,481	14,7	5,756	6,7	5,619	8,1

Vir: Eurostat.
1) Podatki o zaposlenosti se nanašajo na osebe in temeljijo na ESR 95. Podatki o brezposelnosti se nanašajo na osebe in sledijo priporočilom ILO.
2) V letu 2006.
3) Odrasli: 25 let in starejši; mladi: pod 25 let starosti; stopnje so izražene kot odstotek delovne sile v ustrezni starostni skupini.
4) Stopnje so izražene kot odstotek delovne sile za ustrezni spol.

DRŽAVNE FINANCE

6.1 Prihodki, odhodki in primanjkljaj/presežek[1)]
(odstotek BDP)

1. Euroobmočje – prihodki

	Skupaj	Tekoči prihodki										Kapitalski prihodki		Zaznamek: davčna obremenitev[2)]
			Neposredni davki			Posredni davki		Socialni prispevki			Prodaje		Kapitalski davki	
				Gospodinjstva	Podjetja		Ki jih prejmejo ustanove EU		Delodajalci	Zaposleni				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
1999	47,0	46,7	12,5	9,3	2,9	14,1	0,6	16,1	8,3	4,9	2,3	0,3	0,3	43,0
2000	46,5	46,2	12,7	9,4	3,0	13,9	0,6	15,8	8,2	4,8	2,2	0,3	0,3	42,6
2001	45,7	45,5	12,3	9,2	2,7	13,5	0,5	15,6	8,1	4,7	2,2	0,2	0,3	41,7
2002	45,2	44,8	11,8	9,1	2,5	13,5	0,4	15,6	8,2	4,6	2,1	0,3	0,3	41,2
2003	45,0	44,4	11,4	8,8	2,3	13,5	0,4	15,7	8,2	4,6	2,1	0,6	0,5	41,1
2004	44,6	44,1	11,3	8,5	2,5	13,5	0,3	15,6	8,1	4,5	2,1	0,5	0,4	40,8
2005	44,9	44,4	11,6	8,6	2,6	13,7	0,3	15,4	8,1	4,5	2,2	0,5	0,3	41,0
2006	45,5	45,2	12,1	8,8	3,0	13,9	0,3	15,4	8,1	4,5	2,1	0,3	0,3	41,6
2007	45,6	45,4	12,5	9,0	3,2	13,9	0,3	15,2	8,0	4,4	2,1	0,3	0,3	41,9

2. Euroobmočje – odhodki

	Skupaj	Tekoči odhodki									Investicijski odhodki			Zaznamek: primarni odhodki[3)]
		Skupaj	Sredstva za zaposlene	Vmesna poraba	Obresti	Tekoči transferji					Naložbe	Kapitalski transferji		
							Socialni prejemki	Subvencije	Ki jih plačajo ustanove EU				Ki jih plačajo ustanove EU	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
1999	48,4	44,5	10,6	4,8	4,1	25,1	22,1	2,1	0,5	3,9	2,5	1,4	0,1	44,3
2000	46,5	43,8	10,4	4,8	3,9	24,7	21,7	2,0	0,5	2,8	2,5	1,3	0,0	42,6
2001	47,6	43,7	10,3	4,8	3,8	24,8	21,7	1,9	0,5	3,9	2,5	1,4	0,0	43,8
2002	47,7	43,9	10,4	4,9	3,5	25,1	22,2	1,9	0,5	3,8	2,4	1,4	0,0	44,2
2003	48,1	44,2	10,5	4,9	3,3	25,4	22,6	1,9	0,5	3,9	2,5	1,4	0,1	44,8
2004	47,5	43,6	10,4	5,0	3,1	25,1	22,4	1,8	0,5	3,9	2,5	1,4	0,0	44,4
2005	47,4	43,5	10,4	5,1	3,0	25,1	22,3	1,7	0,5	3,9	2,5	1,4	0,0	44,4
2006	46,8	43,0	10,2	5,0	2,9	24,9	22,1	1,7	0,5	3,9	2,5	1,4	0,0	43,9
2007	46,2	42,5	10,1	5,0	3,0	24,5	21,7	1,6	0,4	3,8	2,5	1,3	0,0	43,3

3. Euroobmočje – primanjkljaj/presežek, primarni primanjkljaj/presežek in državna poraba

	Primanjkljaj (-)/presežek (+)					Primarni primanjkljaj (-)/ presežek (+)	Državna poraba[4)]							
	Skupaj	Enote centralne ravni države	Enote federalne države	Enote lokalne ravni države	Skladi socialne varnosti		Skupaj	Sredstva za zaposlene	Vmesna poraba	Transferji v naravi prek tržnih proizvajalcev	Potrošnja stalnega kapitala	Prodaja (minus)	Kolektivna potrošnja	Individualna potrošnja
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
1999	-1,4	-1,7	-0,1	0,1	0,4	2,7	19,9	10,6	4,8	4,9	1,8	2,3	8,3	11,6
2000	0,0	-0,4	-0,1	0,1	0,5	3,9	19,7	10,4	4,8	4,9	1,8	2,2	8,2	11,6
2001	-1,8	-1,7	-0,4	-0,1	0,3	2,0	19,8	10,3	4,8	5,0	1,8	2,2	8,1	11,7
2002	-2,6	-2,1	-0,5	-0,2	0,2	0,9	20,2	10,4	4,9	5,1	1,8	2,1	8,2	12,0
2003	-3,1	-2,4	-0,5	-0,2	0,0	0,2	20,5	10,5	4,9	5,2	1,8	2,1	8,3	12,2
2004	-2,9	-2,5	-0,4	-0,3	0,2	0,2	20,4	10,4	5,0	5,1	1,9	2,1	8,3	12,1
2005	-2,6	-2,2	-0,3	-0,2	0,2	0,4	20,5	10,4	5,1	5,2	1,9	2,2	8,2	12,3
2006	-1,3	-1,4	-0,1	-0,2	0,4	1,6	20,3	10,2	5,0	5,2	1,9	2,1	8,0	12,3
2007	-0,6	-1,1	0,0	0,0	0,5	2,4	20,1	10,1	5,0	5,2	1,9	2,1	7,9	12,2

4. Države euroobmočja – primanjkljaj (-)/presežek (+)[5)]

	BE	DE	IE	GR	ES	FR	IT	CY	LU	MT	NL	AT	PT	SI	FI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2004	0,0	-3,8	1,4	-7,4	-0,3	-3,6	-3,5	-4,1	-1,2	-4,6	-1,7	-3,7	-3,4	-2,3	2,4
2005	-2,3	-3,4	1,6	-5,1	1,0	-2,9	-4,2	-2,4	-0,1	-3,0	-0,3	-1,5	-6,1	-1,5	2,9
2006	0,3	-1,6	3,0	-2,6	1,8	-2,4	-3,4	-1,2	1,3	-2,5	0,5	-1,5	-3,9	-1,2	4,1
2007	-0,2	0,0	0,3	-2,8	2,2	-2,7	-1,9	3,3	2,9	-1,8	0,4	-0,5	-2,6	-0,1	5,3

Vira: ECB za agregirane podatke euroobmočja; Evropska komisija za podatke o primanjkljaju/presežku posameznih držav.

1) Podatki se nanašajo na Euro 15. Prihodki, odhodki in primanjkljaj/presežek temeljijo na ESR 95. Transakcije, ki vključujejo proračun EU, so vključene in konsolidirane. Transakcije med vladami držav članic niso konsolidirane.
2) Davčna obremenitev zajema davke in socialne prispevke.
3) Zajema skupne odhodke brez odhodkov za obresti.
4) Ustreza izdatkom za končno potrošnjo (P.3) širše opredeljene države v ESR 95.
5) Vključuje kupnine iz prodaje licenc UMTS in poravnave na podlagi zamenjav in dogovorov o terminski obrestni meri.

6.2 Javni dolg[1)]
(odstotek BDP)

1. Euroobmočje – po finančnih instrumentih in po sektorju imetnika

	Skupaj	Finančni instrumenti				Imetniki				
		Gotovina in vloge	Posojila	Kratkoročni vrednostni papirji	Dolgoročni vrednostni papirji	Domači upniki[2)]				Drugi upniki[3)]
						Skupaj	MFI	Druge finančne družbe	Drugi sektorji	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1998	72,8	2,8	15,2	5,3	49,6	52,5	26,5	14,5	11,5	20,4
1999	72,0	2,9	14,4	4,3	50,5	48,8	25,3	13,8	9,7	23,2
2000	69,3	2,7	13,1	3,7	49,7	44,2	22,0	12,4	9,8	25,1
2001	68,2	2,8	12,4	4,0	49,0	42,0	20,6	11,1	10,4	26,2
2002	68,0	2,7	11,8	4,5	49,0	40,2	19,3	10,7	10,1	27,9
2003	69,2	2,1	12,4	5,0	49,7	39,4	19,5	11,2	8,7	29,7
2004	69,6	2,2	11,9	5,0	50,5	37,6	18,4	10,8	8,3	32,0
2005	70,2	2,4	11,8	4,7	51,3	35,5	17,2	11,1	7,2	34,7
2006	68,5	2,5	11,4	4,1	50,5	33,8	17,5	9,4	6,9	34,6
2007	66,3	2,2	10,8	4,3	49,1	32,3	17,0	8,5	6,9	34,0

2. Euroobmočje – po izdajatelju, dospelosti in valuti denominacije

	Skupaj	Izdajatelj[4)]				Izvirna dospelost			Preostala dospelost			Valute	
		Enote centralne ravni države	Enote federalne države	Enote lokalne ravni države	Skladi socialne varnosti	Do 1 leta	Nad 1 leto	Spremenljiva obrestna mera	Do 1 leta	Nad 1 leto in do 5 let	Nad 5 let	Euro ali valute sodelujočih držav članic[5)]	Druge valute
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
1998	72,8	61,2	6,1	5,2	0,4	8,2	64,6	7,8	15,5	26,4	30,9	71,0	1,8
1999	72,0	60,5	6,0	5,1	0,4	7,3	64,7	6,8	13,6	27,9	30,6	69,9	2,1
2000	69,3	58,1	5,9	4,9	0,4	6,5	62,7	6,1	13,4	27,8	28,0	67,3	1,9
2001	68,2	57,0	6,1	4,7	0,4	7,0	61,2	5,2	13,7	26,5	28,0	66,5	1,7
2002	68,0	56,6	6,3	4,7	0,4	7,6	60,4	5,1	15,3	25,0	27,7	66,6	1,5
2003	69,2	57,0	6,5	5,1	0,6	7,8	61,4	5,0	14,8	25,8	28,6	68,0	1,1
2004	69,6	57,4	6,6	5,1	0,4	7,8	61,7	4,7	14,7	26,2	28,7	68,5	1,1
2005	70,2	57,7	6,7	5,3	0,5	7,9	62,3	4,6	14,9	25,7	29,6	68,9	1,2
2006	68,5	56,0	6,5	5,4	0,5	7,5	61,0	4,5	14,4	24,5	29,6	67,5	1,0
2007	66,3	54,2	6,3	5,3	0,5	7,5	58,9	4,2	14,2	23,4	28,8	65,5	0,8

3. Države euroobmočja

	BE	DE	IE	GR	ES	FR	IT	CY	LU	MT	NL	AT	PT	SI	FI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2004	94,2	65,6	29,5	98,6	46,2	64,9	103,8	70,2	6,3	72,6	52,4	63,8	58,3	27,6	44,1
2005	92,1	67,8	27,4	98,0	43,0	66,4	105,8	69,1	6,1	70,4	52,3	63,5	63,6	27,5	41,3
2006	88,2	67,6	25,1	95,3	39,7	63,6	106,5	64,8	6,6	64,2	47,9	61,8	64,7	27,2	39,2
2007	84,9	65,0	25,4	94,5	36,2	64,2	104,0	59,8	6,8	62,6	45,4	59,1	63,6	24,1	35,4

Vira: ECB za agregirane podatke euroobmočja; Evropska komisija za podatke o dolgu posameznih držav.
1) Podatki se nanašajo na Euro 15. To je bruto dolg širše opredeljene države po nominalni vrednosti, konsolidiran med podsektorji države. Imetja nerezidenčnih držav niso konsolidirana. Podatki so delno ocenjeni.
2) Upniki, ki so rezidenti države, ki je izdala dolg.
3) Vključuje rezidente držav euroobmočja razen države, ki je izdala dolg.
4) Izključuje dolg, katerega imetnik je širše opredeljena država, v državi, ki je izdala dolg.
5) Pred letom 1999 zajema dolg v ECU, v domači valuti in v valutah drugih držav članic, ki so prevzele euro.

6.3 Spremembe javnega dolga[1)]
(odstotek BDP)

1. Euroobmočje – po virih, finančnih instrumentih in po sektorju imetnika

	Skupaj	Vir spremembe				Finančni instrumenti				Imetniki			
		Zadolževanje[2)]	Učinek vrednotenja[3)]	Druge spremembe v obsegu[4)]	Učinek agregacije[5)]	Gotovina in vloge	Posojila	Kratkoročni vrednostni papirji	Dolgoročni vrednostni papirji	Domači upniki[6)]	MFI	Druge finančne družbe	Drugi upniki[7)]
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
1999	2,0	1,6	0,4	0,0	-0,1	0,2	-0,2	-0,9	2,8	-1,6	-0,2	-0,2	3,6
2000	1,0	1,1	0,0	-0,1	0,0	0,0	-0,5	-0,3	1,9	-2,1	-2,0	-0,6	3,1
2001	1,9	1,9	-0,1	0,1	0,0	0,2	-0,2	0,4	1,4	-0,3	-0,5	-0,8	2,2
2002	2,1	2,7	-0,5	0,0	0,0	0,0	-0,2	0,7	1,6	-0,5	-0,5	-0,1	2,6
2003	3,1	3,3	-0,2	0,0	0,0	-0,6	0,9	0,6	2,1	0,4	0,7	0,8	2,7
2004	3,1	3,2	-0,1	0,0	0,0	0,2	0,1	0,1	2,7	-0,3	-0,3	0,1	3,4
2005	3,1	3,1	0,0	0,0	0,0	0,3	0,3	-0,1	2,6	-0,8	-0,6	0,7	3,9
2006	1,5	1,4	0,1	0,0	0,0	0,2	0,1	-0,4	1,5	0,0	1,1	-1,2	1,5
2007	1,1	1,1	0,0	0,0	0,0	-0,1	-0,1	0,4	0,9	0,1	0,3	-0,5	1,0

2. Euroobmočje – prilagoditev primanjkljaja-dolga

	Sprememba dolga	Primanjkljaj (-)/ presežek (+)[8)]	Prilagoditev primanjkljaja-dolga[9)]											
			Skupaj	Transakcije z glavnimi finančnimi sredstvi v lasti širše opredeljene države							Učinki vrednotenja		Druge spremembe v obsegu	Drugo[10)]
				Skupaj	Gotovina in vloge	Posojila	Vrednostni papirji[11)]	Delnice in drug lastniški kapital	Privatizacije	Dokapitalizacija		Učinki deviznega tečaja		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
1999	2,0	-1,4	0,6	0,0	0,5	0,1	0,0	-0,5	-0,7	0,1	0,4	0,2	0,0	0,2
2000	1,0	0,0	1,0	1,0	0,7	0,2	0,2	0,0	-0,4	0,2	0,0	0,1	-0,1	0,1
2001	1,9	-1,8	0,0	-0,5	-0,6	0,1	0,1	-0,1	-0,3	0,1	-0,1	0,0	0,1	0,6
2002	2,1	-2,6	-0,5	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	-0,3	0,1	-0,5	-0,1	0,0	-0,1
2003	3,1	-3,1	0,0	0,1	0,1	0,0	0,0	0,1	-0,2	0,1	-0,2	-0,1	0,0	0,1
2004	3,1	-2,9	0,2	0,3	0,2	0,0	0,1	0,0	-0,5	0,2	-0,1	-0,1	0,0	0,0
2005	3,1	-2,6	0,5	0,7	0,4	0,1	0,1	0,1	-0,3	0,2	0,0	0,0	0,0	-0,2
2006	1,5	-1,3	0,1	0,4	0,4	-0,1	0,3	-0,1	-0,3	0,1	0,1	0,0	0,0	-0,3
2007	1,1	-0,6	0,5	0,5	0,2	0,0	0,2	0,1	-0,3	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0

Vir: ECB.
1) Podatki se nanašajo na Euro 15 in so delno ocenjeni. Letna sprememba bruto nominalnega konsolidiranega dolga je izražena kot odstotek BDP, tj. [dolg(t) - dolg(t-1)] ÷ BDP(t).
2) Zadolževanje je po definiciji enako transakcijam z dolgom.
3) Poleg vpliva gibanja deviznega tečaja vključuje tudi vpliv, ki izhaja iz nominalnega vrednotenja (npr. premij ali popustov na izdane vrednostne papirje).
4) Vključuje zlasti vpliv ponovne klasifikacije enot in določenih vrst prevzema dolga.
5) Razlika med spremembami agregatnega dolga, ki izhaja iz agregacije dolga posameznih držav, in agregacijo sprememb v dolgu posameznih držav je posledica gibanja tečajev, ki so bili uporabljeni pri agregaciji pred letom 2001.
6) Upniki, ki so rezidenti države, ki je izdala dolg.
7) Vključuje rezidente držav euroobmočja razen države, ki je izdala dolg.
8) Vključno s kupnino od prodaje licenc UMTS.
9) Razlika med letno spremembo bruto nominalnega konsolidiranega dolga in primanjkljajem kot odstotkom BDP.
10) V glavnem transakcije z drugimi sredstvi in obveznostmi (komercialni krediti, druge terjatve/obveznosti in izvedeni finančni instrumenti).
11) Razen izvedenih finančnih instrumentov.

6.4 Četrtletni prihodki, odhodki in primanjkljaj/presežek[1)]
(odstotek BDP)

1. Euroobmočje – četrtletni prihodki

		Skupaj	Tekoči prihodki						Kapitalski prihodki		Zaznamek: davčna obremenitev[2)]
				Neposredni davki	Posredni davki	Socialni prispevki	Prodaje	Dohodek od lastnine		Kapitalski davki	
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2001	I	41,8	41,4	10,1	12,7	15,4	1,7	0,7	0,4	0,2	38,4
	II	45,5	45,0	12,4	12,7	15,4	1,9	1,7	0,5	0,3	40,9
	III	43,5	43,0	11,2	12,8	15,4	1,9	0,7	0,4	0,3	39,7
	IV	49,0	48,4	13,4	14,0	16,2	2,9	0,9	0,6	0,3	44,0
2003	I	41,9	41,4	9,8	12,8	15,5	1,7	0,7	0,5	0,2	38,3
	II	46,0	44,6	12,0	12,9	15,7	2,0	1,4	1,5	1,2	41,7
	III	42,6	42,2	10,8	12,5	15,5	1,9	0,6	0,5	0,2	39,1
	IV	49,2	48,2	13,1	14,2	16,2	2,9	0,8	1,0	0,3	43,8
2004	I	41,3	40,9	9,6	12,8	15,3	1,7	0,6	0,4	0,3	38,0
	II	45,0	44,2	12,1	13,0	15,3	2,0	1,0	0,8	0,6	41,0
	III	42,7	42,2	10,6	12,7	15,4	1,9	0,6	0,5	0,3	39,0
	IV	49,1	48,1	12,9	14,3	16,2	2,9	0,7	1,0	0,4	43,8
2005	I	42,0	41,5	9,9	13,0	15,3	1,7	0,6	0,5	0,3	38,4
	II	44,6	44,0	11,8	13,2	15,1	2,0	1,1	0,6	0,3	40,4
	III	43,3	42,6	11,0	12,9	15,2	1,9	0,7	0,7	0,3	39,5
	IV	49,2	48,4	13,4	14,3	16,1	2,9	0,8	0,8	0,3	44,1
2006	I	42,5	42,0	10,2	13,3	15,1	1,7	0,8	0,5	0,3	39,0
	II	45,8	45,3	12,5	13,6	15,2	2,0	1,3	0,4	0,3	41,5
	III	43,7	43,2	11,5	12,9	15,2	1,9	0,7	0,5	0,3	40,0
	IV	49,6	48,9	14,1	14,3	15,9	2,9	0,8	0,6	0,3	44,6
2007	I	42,3	41,9	10,3	13,5	14,8	1,7	0,8	0,4	0,3	38,9
	II	46,3	45,8	13,0	13,6	15,1	2,0	1,4	0,4	0,3	41,9
	III	43,8	43,3	12,1	12,8	15,0	1,9	0,7	0,4	0,3	40,2
	IV	49,8	49,2	14,5	14,2	15,9	2,9	0,9	0,6	0,3	44,9
2008	I	42,3	41,9	10,6	13,1	14,9	1,7	0,8	0,4	0,2	38,8

2. Euroobmočje – četrtletni odhodki in primanjkljaj/presežek

		Skupaj	Tekoči odhodki							Investicijski odhodki			Primanjkljaj (–)/presežek (+)	Primarni primanjkljaj (–)/presežek (+)
			Skupaj	Sredstva za zaposlene	Vmesna poraba	Obresti	Tekoči transferji	Socialni prejemki	Subvencije		Naložbe	Kapitalski transferji		
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2001	I	46,1	42,7	10,2	4,4	3,7	24,4	21,1	1,4	3,4	2,0	1,5	-4,3	-0,7
	II	46,4	43,0	10,3	4,8	3,5	24,3	21,1	1,3	3,4	2,3	1,1	-0,9	2,6
	III	46,9	43,2	10,1	4,7	3,5	24,9	21,4	1,4	3,7	2,5	1,2	-3,4	0,1
	IV	50,8	46,3	11,1	5,6	3,3	26,4	22,7	1,6	4,4	2,8	1,6	-1,8	1,5
2003	I	46,8	43,3	10,3	4,6	3,5	25,0	21,4	1,3	3,5	1,9	1,6	-4,9	-1,4
	II	47,1	43,6	10,4	4,8	3,4	25,1	21,7	1,3	3,5	2,3	1,2	-1,1	2,3
	III	47,1	43,4	10,3	4,8	3,3	25,1	21,6	1,3	3,7	2,5	1,2	-4,5	-1,2
	IV	51,1	46,3	11,0	5,6	3,1	26,5	22,9	1,5	4,8	3,3	1,6	-1,9	1,2
2004	I	46,4	43,0	10,3	4,6	3,1	25,0	21,4	1,2	3,4	1,9	1,5	-5,0	-1,9
	II	46,6	43,2	10,4	4,8	3,3	24,8	21,4	1,3	3,3	2,3	1,0	-1,6	1,7
	III	46,1	42,7	10,0	4,7	3,1	24,9	21,5	1,3	3,4	2,4	1,0	-3,4	-0,3
	IV	50,9	45,7	11,0	5,7	2,9	26,1	22,6	1,4	5,2	3,1	2,1	-1,8	1,1
2005	I	46,9	43,1	10,2	4,7	3,1	25,2	21,4	1,2	3,7	1,9	1,8	-4,9	-1,8
	II	46,2	42,8	10,2	4,9	3,2	24,5	21,3	1,1	3,4	2,3	1,1	-1,5	1,6
	III	45,8	42,4	9,9	4,8	2,9	24,7	21,3	1,2	3,4	2,5	1,0	-2,5	0,4
	IV	50,6	45,8	11,1	5,8	2,8	26,1	22,6	1,4	4,8	3,1	1,6	-1,4	1,3
2006	I	45,4	42,2	10,0	4,5	2,9	24,7	21,2	1,2	3,1	1,9	1,2	-2,9	0,0
	II	45,6	42,3	10,3	4,8	3,1	24,2	21,2	1,1	3,2	2,3	0,9	0,2	3,3
	III	45,4	42,0	9,9	4,7	2,9	24,5	21,1	1,2	3,5	2,5	1,0	-1,8	1,1
	IV	50,5	45,2	10,7	5,8	2,7	25,9	22,3	1,3	5,4	3,2	2,2	-1,0	1,7
2007	I	44,5	41,3	9,8	4,5	3,0	24,0	20,6	1,1	3,1	2,0	1,2	-2,2	0,8
	II	44,8	41,7	10,0	4,8	3,2	23,7	20,7	1,1	3,2	2,3	0,8	1,5	4,6
	III	44,8	41,4	9,7	4,7	3,0	24,0	20,8	1,2	3,4	2,5	0,9	-1,0	2,0
	IV	50,5	45,2	10,7	5,8	2,8	25,9	22,2	1,4	5,3	3,3	1,9	-0,7	2,1
2008	I	44,5	41,4	9,8	4,6	2,9	24,1	20,5	1,2	3,1	2,0	1,1	-2,2	0,7

Vir: Izračuni ECB na podlagi podatkov Eurostata in nacionalnih podatkov.

1) Podatki se nanašajo na Euro 15. Prihodki, odhodki in primanjkljaj/presežek temeljijo na ESR 95. Transakcije med proračunom EU in enotami izven sektorja države niso vključene. Sicer se četrtletni podatki, razen različnih rokov za prenos podatkov, ujemajo z letnimi podatki. Podatki niso desezonirani.

2) Davčna obremenitev zajema davke in socialne prispevke.

6.5 Četrtletni javni dolg in spremembe javnega dolga[1)]
(odstotek BDP)

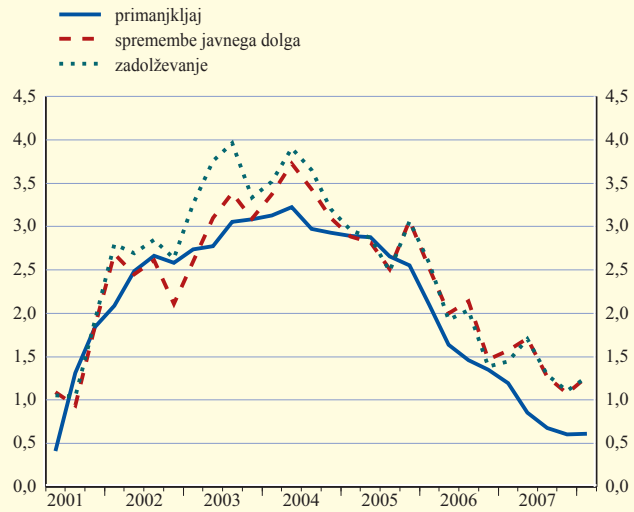
1. Euroobmočje - Maastrichtski javni dolg po finančnih instrumentih[2)]

	Skupaj	Finančni instrumenti			
		Gotovina in vloge	Posojila	Kratkoročni vrednostni papirji	Dolgoročni vrednostni papirji
	1	2	3	4	5
2005 II	71,5	2,3	11,7	5,2	52,3
III	71,0	2,4	11,8	5,2	51,8
IV	70,2	2,4	11,8	4,7	51,3
2006 I	70,5	2,5	11,7	4,9	51,4
II	70,6	2,5	11,6	4,9	51,6
III	70,1	2,5	11,6	4,7	51,3
IV	68,5	2,5	11,4	4,1	50,5
2007 I	68,8	2,4	11,4	4,8	50,2
II	69,0	2,2	11,2	5,1	50,5
III	68,0	2,1	11,0	5,2	49,7
IV	66,3	2,2	10,8	4,3	49,1
2008 I	67,1	2,2	10,9	5,1	49,1

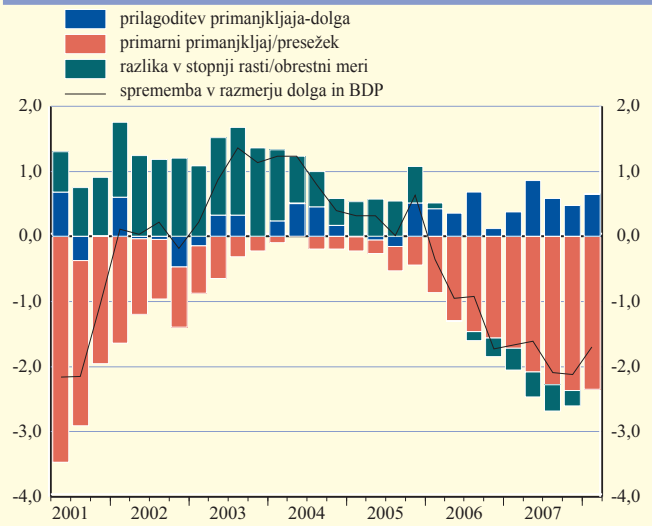
2. Euroobmočje - prilagoditev primanjkljaja-dolga

	Spremembe javnega dolga	Primanjkljaj (-)/ presežek (+)	Prilagoditev primanjkljaja-dolga								Zaznamek: Zadolževanje
			Skupaj	Transakcije z glavnimi finančnimi sredstvi v lasti širše opredeljene države					Učinki vrednotenja in druge spremembe v obsegu	Drugo	
				Skupaj	Gotovina in vloge	Posojila	Vrednostni papirji	Delnice in drugi lastniški kapital			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2005 II	5,4	-1,5	3,9	3,3	2,5	0,0	0,3	0,5	0,1	0,4	5,3
III	0,6	-2,5	-2,0	-2,4	-2,3	0,0	0,3	-0,4	0,1	0,4	0,5
IV	-0,6	-1,4	-2,1	-0,4	0,0	0,0	-0,3	-0,1	0,0	-1,6	-0,6
2006 I	4,8	-2,9	1,9	1,3	1,0	0,1	0,6	-0,5	-0,4	1,0	5,2
II	3,3	0,2	3,5	3,2	2,5	0,1	0,4	0,2	0,6	-0,4	2,6
III	1,2	-1,8	-0,6	-0,8	-0,7	-0,1	0,2	-0,2	0,2	0,0	1,0
IV	-3,1	-1,0	-4,1	-2,1	-1,2	-0,6	-0,2	-0,2	-0,1	-1,9	-3,0
2007 I	5,1	-2,2	2,9	2,0	1,1	0,1	0,6	0,2	-0,2	1,0	5,2
II	3,7	1,5	5,2	4,7	4,1	0,0	0,5	0,1	0,1	0,3	3,6
III	-0,6	-1,0	-1,6	-1,6	-2,2	0,0	0,4	0,2	0,0	-0,1	-0,6
IV	-3,6	-0,7	-4,3	-2,9	-2,1	-0,1	-0,6	-0,1	-0,1	-1,3	-3,5
2008 I	5,7	-2,2	3,5	2,3	1,9	0,0	0,1	0,3	-0,1	1,2	5,7

G 28 Primanjkljaj, zadolževanje in spremembe dolga
(drseči znesek v štirih četrtletjih kot delež BDP)



G 29 Maastrichtski dolg
(letna sprememba v razmerju dolga in BDP ter osnovni dejavniki)



Vir: Izračuni ECB na podlagi Eurostata in nacionalnih podatkov.
1) Podatki se nanašajo na Euro 15.
2) Podatki o stanju v četrtletju so izraženi v odstotku celotnega BDP v tem in v preteklih treh četrtletjih.

TRANSAKCIJE IN STANJA Z NEREZIDENTI

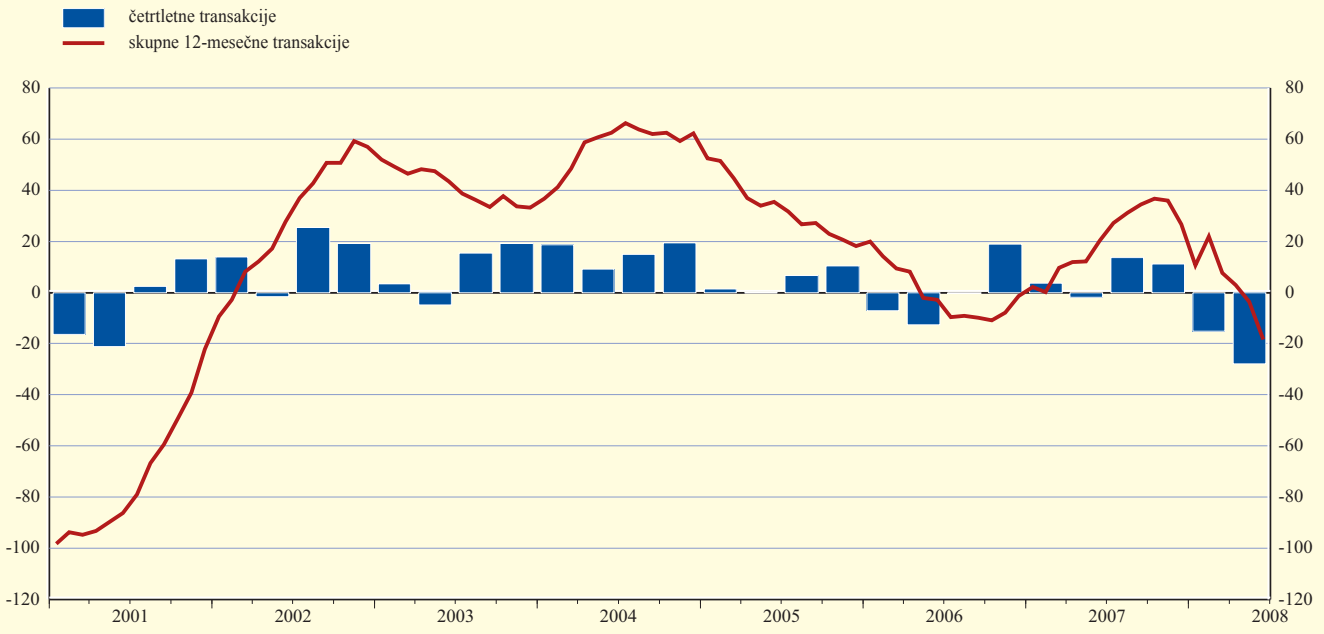
7.1 Povzetek plačilne bilance[1)]

(v milijardah EUR; neto transakcije)

	Tekoči račun					Kapitalski račun	Neto posojanje/ zadolževanje v tujini (stolpca 1+6)	Finančni račun						Napake in izpustitve
	Skupaj	Blago	Storitve	Dohodki	Tekoči transferji			Skupaj	Neposredne naložbe	Portfeljske naložbe	Izvedeni finančni instrumenti	Druge naložbe	Rezerve	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2005	18,1	48,3	37,3	5,4	-72,9	11,4	29,6	9,2	-216,4	131,4	-18,2	94,5	18,0	-38,8
2006	-1,3	19,2	42,3	15,1	-77,9	9,2	7,9	112,4	-144,7	266,3	2,4	-10,3	-1,3	-120,3
2007	26,6	55,6	50,9	4,2	-84,1	13,9	40,5	96,2	-117,3	235,7	-90,5	73,7	-5,3	-136,7
2007 II	-2,0	20,1	14,0	-19,4	-16,7	2,1	0,1	49,8	-57,9	90,4	-19,7	41,2	-4,2	-50,0
III	13,6	17,1	17,2	5,0	-25,6	1,6	15,2	97,5	-40,9	65,1	-26,8	104,4	-4,4	-112,7
IV	11,1	9,7	10,3	11,6	-20,5	5,6	16,7	-80,5	-4,3	-62,3	-28,8	10,0	4,9	63,8
2008 I	-15,2	-2,9	10,7	6,1	-29,0	5,6	-9,6	19,2	-104,8	73,4	-14,9	70,7	-5,1	-9,6
II	-28,0	2,9	11,3	-24,3	-17,9	2,1	-25,9	79,2	-53,2	72,7	-39,0	98,9	-0,1	-53,3
2007 jun.	13,7	11,2	6,5	0,0	-4,0	0,0	13,8	-8,8	-26,9	72,6	-8,3	-44,2	-1,9	-5,0
jul.	6,3	7,8	5,6	0,7	-7,7	0,9	7,2	48,0	-0,1	20,6	-12,9	43,4	-3,0	-55,3
avg.	1,1	3,6	4,3	1,6	-8,5	0,2	1,3	66,5	0,5	3,8	-5,2	66,4	1,0	-67,8
sep.	6,2	5,7	7,2	2,8	-9,4	0,4	6,7	-17,0	-41,2	40,7	-8,8	-5,3	-2,3	10,3
okt.	4,2	7,2	4,0	3,3	-10,3	1,4	5,6	-41,0	35,4	-50,9	1,5	-27,0	0,1	35,5
nov.	2,9	4,8	3,1	1,7	-6,7	1,1	3,9	12,6	9,6	9,9	-22,7	15,5	0,3	-16,5
dec.	4,1	-2,2	3,1	6,6	-3,4	3,2	7,3	-52,1	-49,2	-21,2	-7,6	21,4	4,6	44,9
2008 jan.	-18,0	-9,1	3,1	-1,3	-10,8	2,4	-15,6	22,9	-51,9	53,0	-19,2	47,4	-6,4	-7,2
feb.	7,6	4,7	4,3	4,4	-5,8	2,2	9,8	-8,4	-22,4	14,7	1,7	-7,0	4,6	-1,4
mar.	-4,8	1,4	3,2	3,0	-12,4	1,0	-3,8	4,7	-30,5	5,7	2,6	30,2	-3,3	-0,9
apr.	-7,4	4,2	3,0	-7,0	-7,7	0,5	-6,8	18,2	-22,4	-3,7	-14,2	61,9	-3,4	-11,4
maj	-19,6	-3,3	4,1	-15,6	-4,8	1,8	-17,8	45,3	-8,8	22,2	-29,6	58,7	2,8	-27,5
jun.	-1,0	1,9	4,2	-1,8	-5,4	-0,2	-1,2	15,7	-22,0	54,2	4,8	-21,7	0,5	-14,5
	Skupne 12-mesečne transakcije													
2008 jun.	-18,4	26,8	49,5	-1,6	-93,1	14,9	-3,5	115,4	-203,2	148,9	-109,5	283,9	-4,7	-111,9

G30 Stanje tekočega računa

(v milijardah EUR)



Vir: ECB.

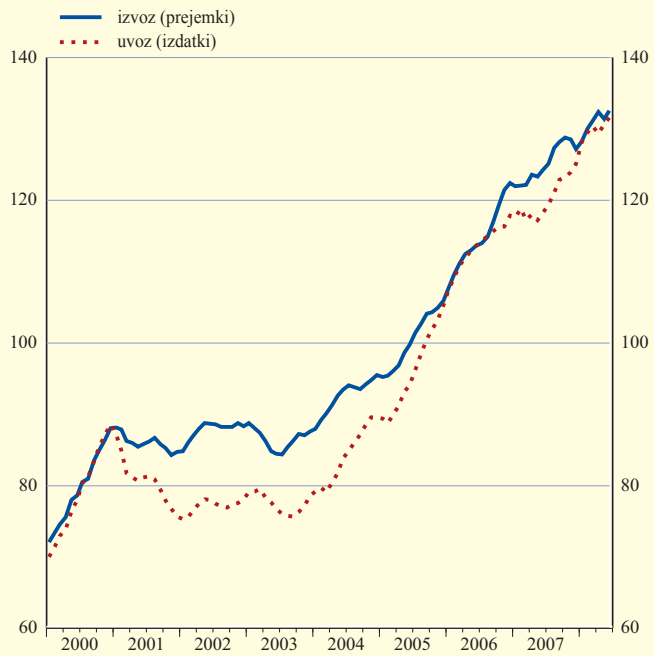
1) Pomen znakov je pojasnjen v splošnih opombah.

7.2 Tekoči in kapitalski račun
(v milijardah EUR; transakcije)

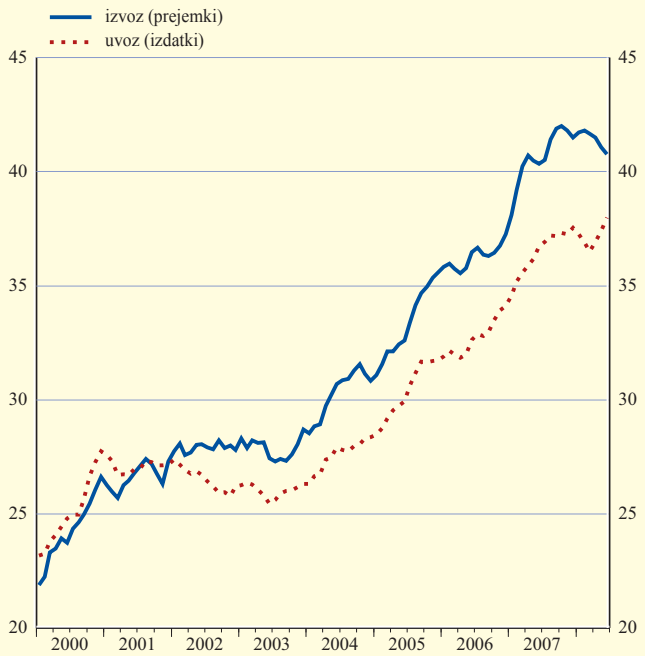
1. Povzetek tekočega in kapitalskega računa

	Tekoči račun													Kapitalski račun	
	Skupaj			Blago		Storitve		Dohodki		Tekoči trensferji					
	Prejemki	Izdatki	Neto	Prejemki	Izdatki	Prejemki	Izdatki	Prejemki	Izdatki	Prejemki	Nakazila zdomcev	Izdatki	Nakazila zdomcev	Prejemki	Izdatki
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2005	2.090,7	2.072,6	18,1	1.220,3	1.172,0	405,9	368,5	378,7	373,3	85,8	5,3	158,8	14,6	24,3	12,9
2006	2.401,1	2.402,4	-1,3	1.391,2	1.372,0	437,0	394,8	483,7	468,6	89,2	5,4	167,0	16,9	23,7	14,5
2007	2.643,9	2.617,3	26,6	1.504,4	1.448,8	492,2	441,3	557,2	553,0	90,1	6,1	174,2	20,3	25,6	11,7
2007 II	656,0	658,0	-2,0	373,6	353,5	120,2	106,2	142,7	162,0	19,5	1,6	36,2	4,9	4,6	2,5
III	665,5	651,9	13,6	376,1	359,0	135,4	118,2	137,6	132,6	16,4	1,7	42,1	5,2	4,3	2,8
IV	694,9	683,7	11,1	393,2	383,4	125,2	114,9	149,4	137,8	27,1	1,4	47,6	5,5	8,9	3,4
2008 I	675,5	690,7	-15,2	387,1	390,1	114,9	104,2	147,6	141,5	25,9	1,5	54,9	5,0	8,9	3,3
II	695,4	723,4	-28,0	402,2	399,3	122,1	110,8	150,6	174,9	20,5	-	38,4	-	6,2	4,1
2008 apr.	235,5	242,9	-7,4	138,0	133,7	39,9	36,9	50,1	57,1	7,5	.	15,2	.	1,5	1,0
maj	225,5	245,1	-19,6	128,4	131,7	40,0	36,0	50,2	65,8	6,8	.	11,7	.	2,7	0,9
jun.	234,5	235,5	-1,0	135,8	133,9	42,2	38,0	50,3	52,1	6,2	.	11,6	.	2,0	2,2
	Desezonirano														
2007 II	652,2	642,0	10,1	372,7	354,5	121,1	110,1	136,1	136,9	22,3	.	40,5	.	.	.
III	675,5	665,7	9,8	384,4	368,7	125,7	111,6	144,0	141,7	21,5	.	43,8	.	.	.
IV	674,0	678,3	-4,3	381,5	375,4	124,5	112,6	146,5	144,0	21,4	.	46,3	.	.	.
2008 I	691,2	704,0	-12,8	393,3	391,2	125,0	109,5	152,1	154,4	20,8	.	49,0	.	.	.
II	687,6	699,9	-12,2	397,7	394,8	122,3	113,9	144,0	148,0	23,7	.	43,2	.	.	.
2008 jan.	229,2	236,9	-7,6	131,9	131,8	41,9	36,5	50,3	52,4	5,1	.	16,1	.	.	.
feb.	238,9	231,6	7,3	133,7	128,7	42,0	36,2	52,6	51,0	10,7	.	15,7	.	.	.
mar.	223,1	235,6	-12,5	127,8	130,6	41,0	36,9	49,2	51,0	5,0	.	17,2	.	.	.
apr.	235,0	233,5	1,5	135,7	128,6	41,4	37,8	47,9	50,0	10,0	.	17,1	.	.	.
maj	228,0	233,5	-5,5	130,7	132,9	40,7	37,5	49,5	50,2	7,1	.	12,9	.	.	.
jun.	224,6	232,8	-8,2	131,3	133,3	40,1	38,6	46,6	47,8	6,6	.	13,1	.	.	.

G31 Blago
(v milijardah EUR; desezonirano; 3-mesečna drseča sredina)



G32 Storitve
(v milijardah EUR; desezonirano; 3-mesečna drseča sredina)



Vir: ECB.

7.2 Tekoči in kapitalski račun
(v milijardah EUR)

2. Dohodkovni račun
(transakcije)

	Dohodki od dela		Dohodki od kapitala													
			Skupaj		Neposredne naložbe						Portfeljske naložbe				Ostale naložbe	
					Lastniški kapital				Dolžniški kapital		Lastniški kapital		Dolžniški kapital			
	Prejemki	Izdatki	Prejemki	Izdatki	Prejemki		Izdatki		Prejemki	Izdatki	Prejemki	Izdatki	Prejemki	Izdatki	Prejemki	Izdatki
						Reinvestirani dobički		Reinvestirani dobički								
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
2005	15,7	9,3	363,1	364,0	140,2	38,5	97,6	-14,3	15,4	14,4	31,5	69,4	82,2	81,1	93,8	101,5
2006	16,5	10,0	467,2	458,6	171,4	36,8	106,0	39,0	19,7	17,3	39,1	99,2	102,2	85,6	134,7	150,5
2007	17,2	10,6	540,0	542,4	173,1	54,7	104,1	24,9	24,7	20,7	45,1	115,5	119,6	107,8	177,5	194,4
2007 I	4,2	2,0	123,4	118,6	39,7	18,4	27,0	6,5	5,5	4,8	9,8	18,3	27,9	24,1	40,4	44,4
II	4,2	2,6	138,5	159,4	44,4	6,2	27,7	1,0	6,3	5,4	15,2	52,5	28,9	26,4	43,7	47,5
III	4,3	3,2	133,3	129,4	40,4	16,4	23,5	10,7	5,9	5,0	10,9	23,9	30,4	26,7	45,7	50,2
IV	4,6	2,7	144,7	135,0	48,6	13,6	25,9	6,7	6,9	5,5	9,1	20,9	32,4	30,6	47,7	52,2
2008 I	4,6	2,0	143,1	139,6	48,8	24,0	27,3	13,5	6,3	5,3	9,4	21,2	31,2	34,2	47,4	51,5

3. Geografska razčlenitev
(skupne transakcije)

	Skupaj	EU 27 (izven euroobmočja)						Brazilija	Kanada	Kitajska	Indija	Japonska	Rusija	Švica	ZDA	Druge države
		Skupaj	Danska	Švedska	Združeno kraljestvo	Ostale države EU	Inštitucije EU									
2007 II do 2008 I	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
	Prejemki															
Tekoči račun	2.691,9	1.022,0	56,1	85,3	536,0	285,5	59,1	34,9	35,1	79,2	30,9	56,3	90,5	175,5	410,5	757,1
Blago	1.530,0	554,7	34,9	55,1	238,1	226,6	0,0	19,1	18,4	62,4	23,6	33,8	70,2	85,7	194,4	467,7
Storitve	495,7	175,9	10,8	13,2	116,6	29,2	6,0	5,6	6,9	13,5	5,5	10,7	11,3	48,3	83,3	134,9
Dohodki	577,3	226,5	9,8	15,5	167,8	26,8	6,6	10,0	9,1	3,0	1,7	11,3	8,8	35,4	125,6	145,6
Dohodki od kapitala	559,6	220,3	9,7	15,4	165,6	26,6	3,0	10,0	9,0	3,0	1,7	11,3	8,7	28,8	124,0	142,8
Tekoči transferji	89,0	64,9	0,7	1,4	13,5	2,9	46,4	0,2	0,7	0,3	0,1	0,4	0,2	6,1	7,3	8,9
Kapitalski račun	26,7	23,1	0,0	0,1	0,9	0,1	21,9	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,4	0,8	2,3
	Izdatki															
Tekoči račun	2.684,3	889,9	44,5	81,7	435,5	222,9	105,3	-	29,5	-	-	97,6	-	170,2	362,5	-
Blago	1.486,0	435,5	28,3	51,4	177,0	178,8	0,0	25,7	12,9	165,8	18,9	56,0	95,7	74,8	136,7	464,1
Storitve	443,5	140,8	9,1	10,9	90,5	30,1	0,2	4,4	6,9	10,7	4,0	8,0	8,5	35,8	90,2	134,2
Dohodki	573,9	198,7	6,4	17,9	156,8	9,8	7,8	-	7,6	-	-	33,2	-	53,8	128,6	-
Dohodki od kapitala	563,4	192,4	6,3	17,9	155,4	5,1	7,8	-	7,5	-	-	33,1	-	53,3	127,7	-
Tekoči transferji	180,8	114,8	0,7	1,4	11,1	4,2	97,3	1,5	2,0	2,6	0,7	0,4	0,6	5,8	6,9	45,4
Kapitalski račun	11,9	2,3	0,0	0,1	1,3	0,3	0,6	0,2	0,1	0,1	0,2	0,1	0,1	0,6	0,9	7,5
	Neto naložbe															
Tekoči račun	7,6	132,1	11,6	3,6	100,5	62,6	-46,2	-	5,6	-	-	-41,4	-	5,3	48,0	-
Blago	44,0	119,2	6,5	3,7	61,1	47,8	0,0	-6,6	5,5	-103,3	4,7	-22,2	-25,5	10,9	57,7	3,7
Storitve	52,1	35,0	1,7	2,3	26,1	-0,8	5,8	1,2	0,0	2,8	1,6	2,7	2,8	12,5	-6,9	0,6
Dohodki	3,4	27,8	3,4	-2,4	11,0	16,9	-1,1	-	1,5	-	-	-21,9	-	-18,4	-3,0	-
Dohodki od kapitala	-3,8	27,9	3,4	-2,4	10,2	21,5	-4,8	-	1,5	-	-	-21,8	-	-24,5	-3,7	-
Tekoči transferji	-91,8	-49,9	0,0	0,0	2,4	-1,4	-50,9	-1,3	-1,3	-2,4	-0,6	0,0	-0,3	0,2	0,3	-36,5
Kapitalski račun	14,8	20,7	0,0	0,0	-0,4	-0,2	21,3	-0,1	-0,1	0,0	-0,2	-0,1	0,0	-0,1	-0,1	-5,1

Vir: ECB.

7.3 Finančni račun

(v milijardah EUR; saldo in stopnje rasti konec obdobja; transakcije in ostale spremembe med obdobjem)

1. Povzetek finančnega računa

	Skupaj[1)]			Skupaj kot % BDP			Neposredne naložbe		Portfeljske naložbe		Neto izvedeni finančni instrumenti	Ostale naložbe		Rezerve
	Terjatve	Obveznosti	Neto	Terjatve	Obveznosti	Neto	Terjatve	Obveznosti	Terjatve	Obveznosti		Terjatve	Obveznosti	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	Saldo (stanje mednarodnih naložb)													
2003	7.817,7	8.608,3	-790,7	104,0	114,6	-10,5	2.169,3	2.084,2	2.655,4	3.585,9	-19,8	2.706,1	2.938,3	306,7
2004	8.609,8	9.497,9	-888,1	110,1	121,5	-11,4	2.314,6	2.242,0	3.042,9	4.076,4	-37,3	3.008,7	3.179,5	281,0
2005	10.737,9	11.575,7	-837,8	132,4	142,7	-10,3	2.796,4	2.444,5	3.887,8	5.105,7	-46,2	3.779,7	4.025,5	320,1
2006	12.195,1	13.226,4	-1.031,3	143,5	155,6	-12,1	3.050,2	2.654,1	4.459,3	5.960,7	-43,6	4.403,4	4.611,5	325,8
2007 IV	13.754,8	15.049,5	-1.294,7	154,2	168,7	-14,5	3.472,3	2.988,8	4.710,3	6.715,2	46,5	5.178,5	5.345,5	347,3
2008 I	13.635,8	14.914,8	-1.279,0	151,5	165,7	-14,2	3.535,6	2.990,3	4.393,3	6.387,8	30,4	5.320,1	5.536,7	356,3
	Spremembe salda													
2003	509,9	593,8	-83,9	6,8	7,9	-1,1	162,6	257,7	363,5	341,4	-7,2	50,4	-5,2	-59,4
2004	792,2	889,6	-97,4	10,1	11,4	-1,2	145,3	157,8	387,5	490,6	-17,6	302,6	241,2	-25,7
2005	2.128,0	2.077,8	50,3	26,2	25,6	0,6	481,8	202,5	844,9	1.029,3	-8,8	771,1	846,0	39,1
2006	1.457,3	1.650,7	-193,5	17,1	19,4	-2,3	253,8	209,6	571,5	855,1	2,6	623,7	586,1	5,7
2007 IV	108,6	101,5	7,2	4,7	4,4	0,3	86,4	92,4	-74,8	7,4	46,9	43,2	1,7	6,8
2008 I	-119,0	-134,7	15,6	-5,3	-6,0	0,7	63,3	1,5	-317,0	-327,4	-16,0	141,6	191,2	9,0
	Transakcije													
2004	812,4	798,3	14,2	10,4	10,2	0,2	161,5	93,9	345,6	416,5	8,3	309,4	287,8	-12,5
2005	1.326,1	1.335,3	-9,2	16,4	16,5	-0,1	364,7	148,3	412,6	544,0	18,2	548,6	643,0	-18,0
2006	1.598,4	1.710,8	-112,4	18,8	20,1	-1,3	346,0	201,3	535,9	802,2	-2,4	717,7	707,3	1,3
2007	1.790,2	1.886,4	-96,2	20,1	21,2	-1,1	402,4	285,1	426,8	662,4	90,5	865,2	938,9	5,3
2007 IV	293,8	213,3	80,5	12,6	9,2	3,5	78,9	74,7	98,7	36,4	28,8	92,2	102,2	-4,9
2008 I	482,4	501,6	-19,2	21,5	22,3	-0,9	143,2	38,4	46,5	119,8	14,9	272,8	343,4	5,1
II	45,6	124,9	-79,2	2,0	5,4	-3,4	21,6	-31,6	90,2	162,9	39,0	-105,3	-6,4	0,1
2008 feb.	135,1	126,7	8,4	.	.	.	34,4	12,0	30,2	44,8	-1,7	76,8	69,9	-4,6
mar.	25,2	29,9	-4,7	.	.	.	26,0	-4,5	-0,5	5,2	-2,6	-1,0	29,2	3,3
apr.	83,8	102,0	-18,2	.	.	.	-18,8	-41,2	31,1	27,4	14,2	53,9	115,8	3,4
maj	59,2	104,5	-45,3	.	.	.	10,1	1,3	53,7	76,0	29,6	-31,4	27,2	-2,8
jun.	-97,4	-81,7	-15,7	.	.	.	30,3	8,3	5,4	59,5	-4,8	-127,8	-149,5	-0,5
	Ostale spremembe													
2003	-154,8	-55,6	-99,2	-2,1	-0,7	-1,3	15,7	121,2	82,0	4,1	-21,0	-200,0	-180,9	-31,6
2004	-20,2	91,3	-111,6	-0,3	1,2	-1,4	-16,2	63,9	41,9	74,1	-25,9	-6,8	-46,7	-13,3
2005	802,0	742,5	59,5	9,9	9,2	0,7	117,1	54,3	432,3	485,2	-27,0	222,5	203,0	57,1
2006	-141,1	-60,0	-81,1	-1,7	-0,7	-1,0	-92,2	8,3	35,6	52,9	5,0	-94,0	-121,3	4,4
2007 IV	-185,2	-111,8	-73,4	-8,0	-4,8	-3,2	7,4	17,7	-173,5	-29,1	18,2	-49,0	-100,5	11,7
2008 I	-601,5	-636,3	34,8	-26,8	-28,3	1,5	-79,8	-36,9	-363,5	-447,2	-30,9	-131,1	-152,2	3,9
	Spremembe zaradi tečajnih sprememb													
2003	-433,3	-179,7	-253,6	-5,8	-2,4	-3,4	-101,9	26,9	-103,8	-49,8	.	-195,5	-156,9	-32,1
2004	-182,4	-138,3	-44,0	-2,3	-1,8	-0,6	-34,5	8,2	-67,5	-92,0	.	-70,9	-54,5	-9,4
2005	371,9	221,6	150,3	4,6	2,7	1,9	83,2	-21,0	120,7	125,3	.	149,4	117,2	18,7
2006	-292,6	-140,6	-151,9	-3,4	-1,7	-1,8	-66,0	14,5	-85,0	-51,0	.	-126,4	-104,0	-15,2
	Spremembe zaradi cenovnih sprememb													
2003	218,9	158,4	60,5	2,9	2,1	0,8	74,1	32,5	165,4	125,8	-21,0	.	.	0,4
2004	119,1	243,0	-123,9	1,5	3,1	-1,6	37,7	28,2	110,4	214,8	-25,9	.	.	-3,1
2005	285,2	351,1	-65,9	3,5	4,3	-0,8	73,5	55,8	196,5	295,3	-27,0	.	.	42,2
2006	317,1	272,2	44,9	3,7	3,2	0,5	74,8	46,1	220,8	226,0	5,0	.	.	16,4
	Spremembe zaradi drugih prilagoditev													
2003	59,6	-34,3	93,9	0,8	-0,5	1,2	43,5	61,7	20,5	-72,0	.	-4,5	-24,0	0,2
2004	43,0	-13,4	56,4	0,6	-0,2	0,7	-19,3	27,5	-1,0	-48,7	.	64,1	7,8	-0,7
2005	144,9	169,8	-24,9	1,8	2,1	-0,3	-39,6	19,4	115,1	64,6	.	73,1	85,8	-3,7
2006	-165,7	-191,6	25,9	-1,9	-2,3	0,3	-101,0	-52,3	-100,3	-122,1	.	32,4	-17,2	3,3
	Stopnja rasti salda													
2003	9,2	8,2	-	.	.	.	7,4	7,4	12,4	10,5	.	9,5	6,1	-7,9
2004	10,3	9,2	-	.	.	.	7,4	4,4	12,8	11,4	.	11,3	9,7	-4,1
2005	14,9	13,7	-	.	.	.	15,4	6,6	13,0	12,8	.	17,7	19,7	-5,9
2006	15,1	14,9	-	.	.	.	12,6	8,3	13,9	15,8	.	19,3	17,7	0,3
2007 IV	14,7	14,2	-	.	.	.	13,1	10,7	9,6	11,1	.	19,6	20,5	1,7
2008 I	12,9	12,5	-	.	.	.	14,3	8,9	7,2	7,8	.	16,3	20,7	2,6
II	9,2	9,2	.	.	.	.	10,9	5,5	5,9	6,5	.	9,5	15,0	1,4

Vir: ECB.
1) Neto izvedeni finančni instrumenti so vključeni v terjatvah.

7.3 Finančni račun

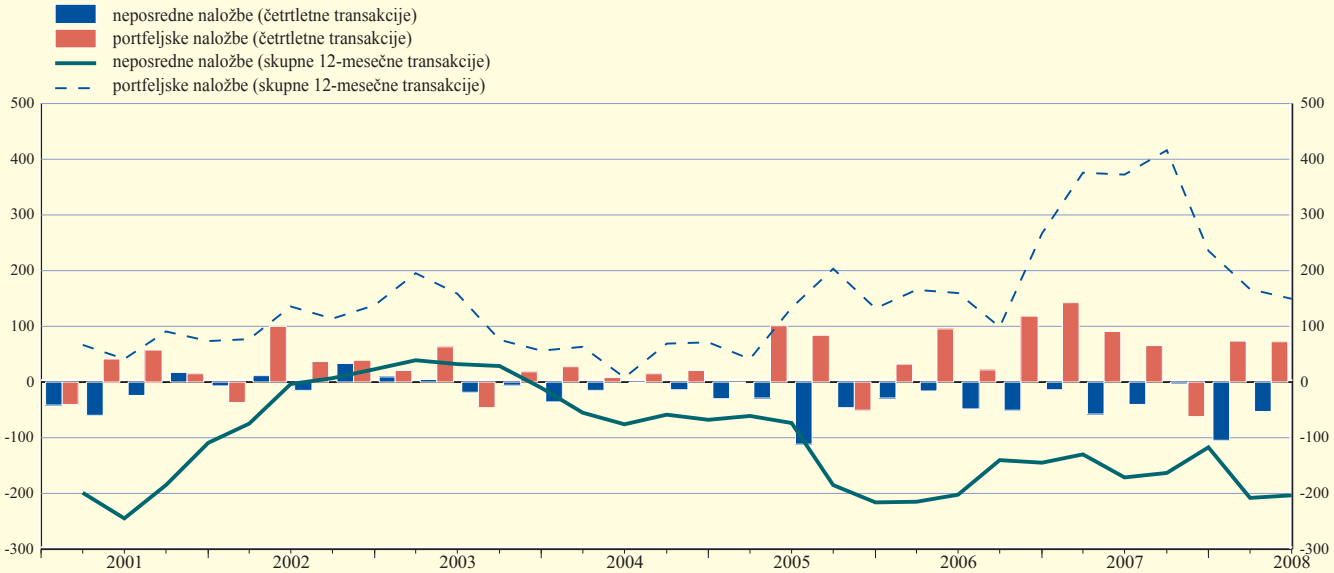
(v milijardah EUR; saldo in stopnje rasti konec obdobja; transakcije med obdobjem)

2. Neposredne naložbe

	Rezidentov euroobmočja v tujino							Nerezidentov v euroobmočje						
	Skupaj	Lastniški kapital in reinvestirani dobički			Ostali kapital (večinoma posojila med podjetji)			Skupaj	Lastniški kapital in reinvestirani dobički			Ostali kapital (večinoma posojila med podjetji)		
		Skupaj	MFI	Institucije, ki niso MFI	Skupaj	MFI	V institucije, ki niso MFI		Skupaj	v MFI	V institucije, ki niso MFI	Skupaj	v MFI	V institucije, ki niso MFI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	Saldo (stanje mednarodnih naložb)													
2005	2.796,4	2.278,8	176,0	2.102,8	517,6	4,0	513,5	2.444,5	1.839,6	56,2	1.783,4	605,0	8,5	596,4
2006	3.050,2	2.484,8	203,3	2.281,6	565,3	3,7	561,7	2.654,1	2.037,8	61,7	1.976,0	616,4	7,9	608,4
2007 IV	3.472,3	2.818,3	237,0	2.581,3	654,0	8,4	645,6	2.988,8	2.259,1	61,7	2.197,3	729,8	13,7	716,0
2008 I	3.535,6	2.847,1	237,3	2.609,8	688,6	10,4	678,2	2.990,3	2.271,6	61,5	2.210,2	718,7	13,4	705,2
	Transakcije													
2006	346,0	271,5	38,6	232,9	74,5	0,0	74,5	201,3	171,7	5,8	165,9	29,5	0,1	29,5
2007	402,4	310,0	28,3	281,6	92,4	-0,5	92,9	285,1	185,8	1,9	183,9	99,3	1,3	98,0
2007 IV	78,9	65,3	-4,6	69,8	13,7	0,6	13,0	74,7	29,1	1,9	27,2	45,6	0,7	44,9
2008 I	143,2	89,7	10,3	79,4	53,5	2,3	51,2	38,4	37,6	-0,1	37,8	0,7	0,1	0,6
II	21,6	1,4	8,9	-7,5	20,2	-1,8	22,0	-31,6	-29,1	-1,7	-27,4	-2,5	0,2	-2,7
2008 feb.	34,4	17,2	3,8	13,4	17,2	-0,5	17,7	12,0	5,4	0,4	5,1	6,5	0,1	6,4
mar.	26,0	18,7	-0,1	18,8	7,3	2,6	4,7	-4,5	9,6	-0,8	10,4	-14,1	-0,9	-13,2
apr.	-18,8	-25,0	4,4	-29,4	6,2	-0,1	6,3	-41,2	-31,9	1,0	-32,9	-9,3	0,0	-9,3
maj	10,1	11,0	2,2	8,9	-0,9	-1,7	0,8	1,3	3,7	-2,0	5,7	-2,4	0,4	-2,8
jun.	30,3	15,4	2,3	13,0	14,9	0,0	14,9	8,3	-0,9	-0,8	-0,2	9,2	-0,2	9,4
	Stopnje rasti													
2005	15,4	15,8	13,4	16,0	13,4	-1,1	13,5	6,6	7,0	1,7	7,2	5,2	-4,4	5,3
2006	12,6	12,1	23,2	11,2	14,7	-2,2	14,8	8,3	9,3	10,4	9,3	5,0	-0,2	5,0
2007 IV	13,1	12,4	13,6	12,3	16,0	-43,5	16,3	10,7	9,1	3,1	9,3	15,8	8,1	15,8
2008 I	14,3	13,1	14,8	12,9	19,4	67,9	18,9	8,9	8,3	1,5	8,5	10,7	18,1	10,6
II	10,9	9,1	14,7	8,6	19,0	6,1	19,2	5,5	4,1	0,8	4,2	10,0	10,7	10,0

G33 Neto neposredne in portfeljske naložbe

(v milijardah EUR)



Vir: ECB.

7.3 Finančni račun

(v milijardah EUR; saldo in stopnje rasti konec obdobja; transakcije med obdobjem)

3. Terjatve portfeljskih naložb

	Skupaj	Lastniški kapital					Dolžniški instrumenti									
							Obveznice in zadolžnice					Instrumenti denarnega trga				
		Skupaj	MFI		Institucije, ki niso MFI		Skupaj	MFIs		Institucije, ki niso MFI		Skupaj	MFI		Institucije, ki niso MFI	
				Eurosistem		Širše opredeljena država			Eurosistem		Širše opredeljena država			Eurosistem		Širše opredeljena država
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
	Saldo (stanje mednarodnih naložb)															
2005	3.887,8	1.726,5	102,5	3,0	1.624,0	27,2	1.845,3	710,9	9,0	1.134,4	11,6	316,0	263,0	0,8	53,0	0,4
2006	4.459,3	2.014,1	122,0	2,8	1.892,1	37,0	2.067,8	846,3	11,3	1.221,5	13,4	377,4	310,4	8,7	67,0	0,3
2007 IV	4.710,3	2.046,3	144,4	2,8	1.901,9	41,7	2.260,5	929,2	11,7	1.331,2	15,2	403,5	323,7	8,2	79,8	0,4
2008 I	4.393,3	1.729,0	94,0	2,6	1.635,0	36,2	2.218,7	921,3	10,5	1.297,4	15,7	445,6	360,4	8,8	85,2	0,5
	Transakcije															
2006	535,9	153,0	18,3	0,0	134,7	6,1	314,5	173,2	2,6	141,3	1,1	68,4	56,2	8,0	12,2	-0,1
2007	426,8	53,0	34,3	-0,1	18,7	5,3	319,5	161,0	2,3	158,5	2,4	54,3	50,8	6,1	3,5	0,3
2007 IV	98,7	17,6	18,8	-0,1	-1,2	0,9	70,0	31,5	0,7	38,5	0,5	11,1	29,1	6,7	-18,0	-9,1
2008 I	46,5	-47,3	-40,9	0,1	-6,4	-0,6	27,1	25,1	-1,2	2,0	0,5	66,6	53,6	-0,1	13,0	0,1
II	90,2	14,3	-4,3	0,1	18,6	-	71,5	37,2	0,9	34,3	-	4,4	-3,3	0,5	7,7	-
2008 feb.	30,2	-7,9	-2,4	0,0	-5,5	.	23,8	20,9	0,1	2,9	.	14,2	6,6	0,0	7,6	.
mar.	-0,5	-18,4	-27,3	0,1	8,9	.	-1,2	-6,9	-0,6	5,8	.	19,0	12,6	-0,1	6,4	.
apr.	31,1	1,3	1,1	-0,1	0,2	.	26,7	17,9	0,4	8,8	.	3,1	1,6	0,3	1,5	.
maj	53,7	12,0	3,7	0,1	8,3	.	35,4	10,7	0,7	24,7	.	6,3	3,2	0,2	3,2	.
jun.	5,4	1,0	-9,1	0,0	10,1	.	9,4	8,5	-0,2	0,8	.	-5,0	-8,0	0,1	3,0	.
	Stopnje rasti															
2005	13,0	9,8	18,2	5,9	9,3	19,7	17,0	20,9	9,7	14,7	8,0	5,9	6,2	-6,6	3,5	-8,3
2006	13,9	8,9	18,3	0,9	8,3	21,7	17,4	24,9	29,7	12,7	10,6	21,9	22,3	1.022,8	22,1	-20,8
2007 IV	9,6	2,6	28,1	-3,0	0,9	13,8	15,6	19,4	20,8	13,1	18,1	14,6	16,8	69,3	4,9	70,1
2008 I	7,2	-0,6	-20,5	1,9	0,7	9,6	12,0	15,5	1,1	9,6	14,2	22,0	27,0	80,9	2,0	-90,4
II	5,9	-0,3	-26,6	3,8	1,5	-	9,7	11,9	6,1	8,3	-	16,4	20,9	89,5	-1,7	-

4. Obveznosti portfeljskih naložb

	Skupaj	Lastniški kapital			Dolžniški instrumenti							
					Obveznice in zadolžnice				Instrumenti denarnega trga			
		Skupaj	MFI	Institucije, ki niso MFI	Skupaj	MFIs	Institucije, ki niso MFI		Skupaj	MFI	Institucije, ki niso MFI	
								Širše opredeljena država				Širše opredeljena država
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Saldo (stanje mednarodnih naložb)											
2005	5.105,7	2.433,7	533,5	1.900,1	2.365,6	723,0	1.642,6	1.175,6	306,4	108,5	198,0	158,5
2006	5.960,7	2.931,4	671,0	2.260,4	2.732,3	845,3	1.887,0	1.253,7	297,0	127,6	169,4	138,6
2007 IV	6.715,2	3.263,2	744,6	2.521,0	3.111,3	1.053,4	2.052,6	1.305,2	340,7	179,1	162,3	143,1
2008 I	6.387,8	2.896,7	760,5	2.136,6	3.148,9	1.041,1	2.108,3	1.377,4	342,1	164,2	177,9	169,7
	Transakcije											
2006	802,2	302,4	95,1	207,3	498,1	212,9	285,1	149,1	1,6	28,2	-26,5	-20,1
2007	662,4	188,2	60,0	128,1	421,1	194,2	225,2	144,1	53,1	48,4	5,2	12,0
2007 IV	36,4	-30,6	-33,0	2,6	92,9	35,9	55,4	37,3	-25,8	22,3	-47,8	-45,3
2008 I	119,8	45,5	73,3	-27,8	68,0	23,1	45,0	60,4	6,3	-1,9	8,2	24,3
II	162,9	5,1	30,3	-25,2	130,1	60,6	69,5	-	27,8	0,5	27,3	-
2008 feb.	44,8	27,5	.	.	23,6	.	.	.	-6,3	.	.	.
mar.	5,2	-5,8	.	.	4,5	.	.	.	6,4	.	.	.
apr.	27,4	-21,1	.	.	28,5	.	.	.	20,0	.	.	.
maj	76,0	18,5	.	.	72,6	.	.	.	-15,2	.	.	.
jun.	59,5	7,7	.	.	29,0	.	.	.	22,9	.	.	.
	Stopnje rasti											
2005	12,8	13,0	.	.	11,2	.	.	.	23,6	.	.	.
2006	15,8	12,3	17,7	10,8	21,8	31,4	17,7	13,1	0,5	26,7	-13,1	-12,5
2007 IV	11,1	6,4	8,8	5,6	15,5	23,1	12,0	11,8	17,8	37,6	3,4	8,9
2008 I	7,8	4,0	10,4	2,0	11,7	15,8	9,7	13,8	11,3	29,4	-1,0	9,8
II	6,5	1,6	12,4	-1,7	11,5	15,1	9,7	-	6,9	17,2	0,1	-

Vir: ECB.

7.3 Finančni račun

(v milijardah EUR; saldo in stopnje rasti konec obdobja; transakcije med obdobjem)

5. Terjatve ostalih naložb

	Skupaj	Eurosistem			MFI (razen Eurosistema)			Širše opredeljena država				Drugi sektorji			
		Skupaj	Posojila/ gotovina in vloge	Ostala imetja	Skupaj	Posojila/ gotovina in vloge	Ostala imetja		Komercialni krediti	Posojila/gotovina in vloge	Gotovina in vloge		Komercialni krediti	Posojila/gotovina in vloge	Gotovina in vloge
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
	Saldo (stanje mednarodnih naložb)														
2005	3.779,7	7,9	7,2	0,7	2.522,1	2.466,0	56,2	127,6	19,7	60,8	11,8	1.122,1	188,9	802,7	347,9
2006	4.403,4	11,3	10,6	0,7	2.946,2	2.887,1	59,1	117,1	14,2	57,8	15,4	1.328,7	187,2	990,3	377,7
2007 IV	5.178,5	23,3	22,7	0,7	3.354,7	3.282,9	71,9	107,1	13,4	47,8	13,5	1.693,3	196,8	1.366,3	437,2
2008 I	5.320,1	33,2	32,9	0,3	3.462,3	3.392,7	69,6	99,8	13,3	41,9	11,2	1.724,9	199,3	1.394,4	445,4
	Transakcije														
2006	717,7	3,3	3,3	0,0	521,4	517,2	4,2	-2,0	0,0	-2,7	3,1	194,9	5,2	176,2	25,0
2007	865,2	13,3	13,3	0,0	560,3	548,9	11,4	-6,9	-0,5	-7,1	-2,0	298,5	10,2	274,2	17,7
2007 IV	92,2	3,4	3,4	0,0	57,1	55,4	1,8	1,3	-0,4	1,7	-0,1	30,4	3,3	27,5	-19,8
2008 I	272,8	9,3	9,3	0,0	217,8	213,7	4,1	-5,3	-0,1	-5,0	-1,3	51,0	6,4	42,6	14,3
II	-105,3	1,8	-	-	-106,2	-	-	7,0	-	-	6,3	-7,9	-	-	-46,4
2008 feb.	76,8	2,1	.	.	64,2	.	.	0,5	.	.	4,1	10,0	.	.	-8,0
mar.	-1,0	3,8	.	.	-33,4	.	.	-1,7	.	.	-1,4	30,4	.	.	15,4
apr.	53,9	2,2	.	.	50,3	.	.	1,9	.	.	1,4	-0,5	.	.	-16,4
maj	-31,4	-0,7	.	.	-33,8	.	.	3,9	.	.	3,8	-0,8	.	.	-9,9
jun.	-127,8	0,3	.	.	-122,7	.	.	1,3	.	.	1,1	-6,6	.	.	-20,1
	Stopnje rasti														
2005	17,7	21,0	23,1	3,3	19,3	19,7	6,0	-3,5	0,2	-9,1	12,7	17,1	5,2	20,3	1,3
2006	19,3	41,9	45,7	3,1	21,1	21,3	7,6	-1,6	0,0	-4,5	26,1	17,5	2,8	22,3	7,0
2007 IV	19,6	117,9	125,5	-3,9	19,1	19,1	18,9	-6,0	-3,8	-12,4	-13,3	22,0	5,4	26,5	5,0
2008 I	16,3	119,0	124,2	-5,3	15,4	15,5	10,2	-4,4	-4,3	-9,9	17,5	18,7	7,0	22,2	-0,5
II	9,5	86,6	-	-	7,4	-	-	-11,7	-	-	-32,0	15,0	-	-	-10,5

6. Obveznosti ostalih naložb

	Skupaj	Eurosistem			MFI (razen Eurosistema)			Širše opredeljena država				Drugi sektorji			
		Skupaj	Posojila/ gotovina in vloge	Ostala imetja	Skupaj	Posojila/ gotovina in vloge	Ostala imetja	Skupaj	Komercialni krediti	Posojila	Ostale obveznosti	Skupaj	Komercialni krediti	Posojila	Ostale obveznosti
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
	Saldo (stanje mednarodnih naložb)														
2005	4.025,5	82,4	82,2	0,2	3.114,2	3.061,8	52,4	44,9	0,0	41,1	3,8	784,0	133,1	581,0	70,0
2006	4.611,5	100,2	100,0	0,2	3.487,0	3.433,1	53,9	48,3	0,0	44,4	3,8	976,1	144,5	744,1	87,5
2007 IV	5.345,5	138,2	137,9	0,2	3.943,6	3.874,8	68,9	51,8	0,0	46,2	5,6	1.211,9	156,9	945,2	109,8
2008 I	5.536,7	158,2	157,8	0,4	4.073,8	4.032,5	41,3	51,0	0,0	46,9	4,1	1.253,8	160,5	980,1	113,1
	Transakcije														
2006	707,3	18,6	18,5	0,0	496,1	492,8	3,2	2,0	0,0	2,1	-0,1	190,8	11,7	167,2	11,9
2007	938,9	52,5	52,5	0,0	639,2	634,0	5,2	2,9	0,0	3,1	-0,1	244,3	10,8	240,9	-7,5
2007 IV	102,2	37,5	37,5	-0,1	50,8	50,5	0,3	-1,7	0,0	-0,7	-0,9	15,6	3,7	20,2	-8,3
2008 I	343,4	21,3	21,2	0,2	283,9	281,3	2,7	-0,3	0,0	1,4	-1,7	38,4	3,2	31,6	3,6
II	-6,4	30,5	-	-	-24,6	-	-	-2,1	-	-	-	-10,3	-	-	-
2008 feb.	69,9	-8,4	.	.	109,1	.	.	-4,2	.	.	.	-26,6	.	.	.
mar.	29,2	19,2	.	.	-22,9	.	.	-0,3	.	.	.	33,2	.	.	.
apr.	115,8	8,7	.	.	116,8	.	.	-0,3	.	.	.	-9,4	.	.	.
maj	27,2	19,1	.	.	1,7	.	.	-1,6	.	.	.	8,0	.	.	.
jun.	-149,5	2,7	.	.	-143,1	.	.	-0,2	.	.	.	-8,9	.	.	.
	Stopnje rasti														
2005	19,7	8,9	8,9	4,3	19,2	19,5	4,3	-4,6	10,3	-4,4	-7,2	24,9	11,5	30,2	13,1
2006	17,7	22,6	22,6	6,6	16,2	16,3	6,1	4,2	-24,1	5,0	-3,2	24,0	8,7	28,3	16,8
2007 IV	20,5	52,7	52,8	-3,3	18,5	18,6	9,6	5,9	53,8	6,8	-8,2	24,8	7,3	32,4	-5,7
2008 I	20,7	67,3	67,4	17,6	17,9	18,0	9,9	3,9	24,6	6,2	-13,8	27,5	10,9	35,7	-8,3
II	15,0	80,9	-	-	11,8	-	-	-0,7	-	-	-	20,8	-	-	-

Vir: ECB.

7.3 Finančni račun

(v milijardah EUR; saldo in stopnje rasti konec obdobja; transakcije med obdobjem)

6. Rezerve

	Rezerve														Zaznamek	
															Terjatve	Obveznosti
	Skupaj	Monetarno zlato		Posebne pravice črpanja	Rezervna imetja pri MDS	Devize								Druge terjatve	Tejatve v tuji valuti do rezidentov euroobmočja	Predhodno določena kratkoročna neto črpanja v tuji valuti
		V milijardah EUR	V unčah (v milijonih)			Skupaj	Gotovina in vloge		Vrednostni papirji				Izvedeni finančni instrumenti			
							Pri denarnih oblasteh in BIS	Pri bankah	Skupaj	Lastniški kapital	Obvez-nice in zadol-žnice	Instrumenti denarnega trga				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
	Saldo (stanje mednarodnih naložb)															
2004	281,0	125,4	389,998	3,9	18,6	133,0	12,5	25,5	94,7	0,5	56,6	37,6	0,4	0,0	19,1	-12,8
2005	320,1	163,4	375,861	4,3	10,6	141,7	12,6	21,4	107,9	0,6	69,4	38,0	-0,2	0,0	25,6	-17,9
2006	325,8	176,3	365,213	4,6	5,2	139,7	6,3	22,5	110,7	0,5	79,3	30,8	0,3	0,0	24,6	-21,5
2007 III	340,5	187,0	356,925	4,7	3,8	144,9	7,5	27,5	109,6	0,3	85,8	23,5	0,4	0,0	26,2	-26,8
IV	347,3	201,0	353,688	4,6	3,6	138,2	7,2	22,0	108,5	0,4	87,7	20,4	0,5	0,0	44,1	-38,5
2008 I	356,3	208,4	353,060	4,3	3,4	140,1	6,6	26,8	105,9	0,5	89,8	15,6	0,9	0,1	36,7	-37,3
2008 maj	349,2	201,4	352,697	4,3	4,1	139,3	6,7	23,8	109,0	-	-	-	-0,1	0,0	59,8	-60,0
jun.	353,9	207,9	352,314	4,3	4,0	137,7	7,4	24,0	105,6	-	-	-	0,6	0,0	59,4	-59,2
jul.	355,6	206,5	351,082	4,4	3,9	140,8	7,2	25,8	108,0	-	-	-	-0,1	0,0	59,8	-61,9
	Transakcije															
2005	-18,0	-3,9	-	0,2	-8,6	-5,7	-0,2	-7,2	1,6	0,0	4,8	-3,2	0,0	0,0	-	-
2006	1,3	-4,2	-	0,5	-5,2	10,2	-6,1	2,7	13,7	0,0	19,4	-5,7	0,0	0,0	-	-
2007	5,3	-2,9	-	0,3	-0,9	8,8	0,9	1,8	6,0	0,0	14,3	-8,3	0,0	0,0	-	-
2007 IV	-4,9	-1,5	-	0,1	-0,2	-3,3	-0,4	-4,4	1,5	0,1	4,0	-2,6	0,1	0,0	-	-
2008 I	5,1	-0,6	-	-0,3	0,0	5,9	-0,7	5,7	0,9	0,1	6,1	-5,3	0,1	0,1	-	-
II	0,1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	Stopnje rasti															
2004	-4,1	-0,9	-	-10,4	-17,0	-4,6	30,2	-10,7	-6,1	-46,6	-22,4	45,1	-55,8	-	-	-
2005	-5,9	-2,8	-	4,4	-44,6	-4,1	-2,0	-25,3	1,5	2,2	7,1	-7,9	20,5	-	-	-
2006	0,3	-2,4	-	11,6	-49,0	7,7	-48,4	12,7	13,4	0,0	29,2	-15,4	-73,2	-	-	-
2007 IV	1,7	-1,6	-	7,3	-18,0	6,2	14,1	7,3	5,6	1,1	18,4	-27,4	-59,1	-	-	-
2008 I	2,6	-1,6	-	0,4	-2,9	8,5	32,2	10,2	7,1	407,6	18,0	-33,1	-46,5	-	-	-
II	1,4	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Vir: ECB.

7.3 Finančni račun

(v milijardah EUR; saldo konec obdobja; transakcije med obdobjem)

8. Geografska razčlenitev

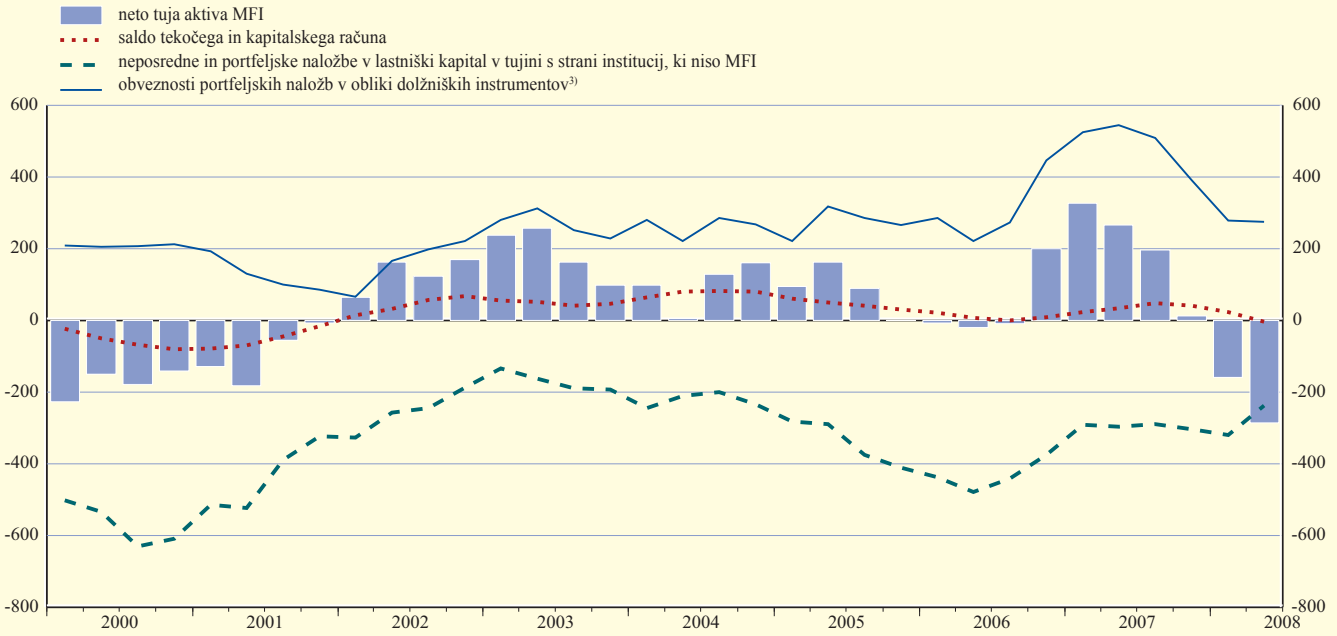
	Skupaj	EU 27 (izven euroobmočja)						Kanada	Kitajska	Japonska	Švica	ZDA	Eksteritorialna finančna središča	Medna-rodne organi-zacije	Druge države
		Skupaj	Danska	Švedska	Združeno kraljestvo	Ostale države EU	Inštitucije EU								
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2006	Saldo (stanje mednarodnih naložb)														
Neposredne naložbe	396,0	-63,7	-7,2	-21,0	-219,6	184,4	-0,3	37,0	22,1	-6,2	77,4	-24,8	-6,1	-0,2	360,5
V tujino	3.050,2	1.120,0	35,1	83,4	804,4	197,0	0,0	90,2	24,9	68,2	300,3	608,0	329,7	0,0	508,9
Lastniški kapital/reinvestirani dobički	2.484,8	906,9	32,0	58,1	644,9	171,8	0,0	71,0	20,1	63,5	250,4	453,1	307,4	0,0	412,4
Drug kapital	565,3	213,1	3,1	25,3	159,4	25,3	0,0	19,2	4,8	4,7	49,9	154,9	22,3	0,0	96,5
V euroobmočje	2.654,1	1.183,7	42,3	104,5	1.024,0	12,7	0,3	53,1	2,7	74,4	222,9	632,8	335,8	0,3	148,4
Lastniški kapital/reinvestirani dobički	2.037,8	951,9	36,8	86,3	826,7	1,8	0,2	47,3	0,3	60,7	164,8	477,1	209,6	0,0	126,1
Drug kapital	616,4	231,8	5,5	18,2	197,2	10,9	0,1	5,9	2,5	13,7	58,0	155,7	126,2	0,3	22,3
Portfeljske naložbe	4.459,3	1.375,3	65,7	141,4	1.006,1	93,5	68,6	85,1	37,6	262,8	141,2	1.455,5	529,2	32,2	540,3
Lastniški kapital	2.014,1	486,5	12,3	58,4	393,2	22,4	0,1	22,6	35,2	181,0	128,7	671,0	216,6	1,4	271,1
Dolžniški instrumenti	2.445,2	888,9	53,4	83,0	612,9	71,2	68,4	62,4	2,4	81,8	12,5	784,5	312,6	30,8	269,3
Obveznice in zadolžnice	2.067,8	732,6	48,6	71,1	474,4	70,4	68,2	60,2	2,3	62,3	8,5	660,3	273,0	29,8	238,8
Instrumenti denarnega trga	377,4	156,3	4,9	11,9	138,5	0,8	0,2	2,3	0,0	19,6	4,0	124,2	39,5	1,0	30,5
Druge naložbe	208,2	92,8	86,4	13,5	116,3	25,2	-148,6	-1,6	3,9	-37,5	-50,2	-5,1	-215,7	-20,0	25,2
Terjatve	4.403,4	2.291,6	111,4	69,2	1.988,1	113,3	9,5	19,5	25,3	73,7	263,5	586,7	438,6	45,7	659,0
Širše opredeljena država	117,1	25,2	2,1	0,1	14,2	1,5	7,4	0,0	1,9	0,2	0,1	3,1	1,4	38,5	46,7
MFI	2.957,5	1.718,0	95,7	47,9	1.490,9	82,8	0,8	11,0	12,0	38,9	162,7	344,7	274,7	6,6	389,0
Drugi sektorji	1.328,7	548,3	13,6	21,2	483,0	29,1	1,4	8,4	11,4	34,7	100,7	238,9	162,5	0,6	223,3
Obveznosti	4.611,5	2.198,8	25,0	55,7	1.871,8	88,1	158,1	21,0	21,3	111,2	313,6	591,8	654,3	65,7	633,8
Širše opredeljena država	48,3	24,1	0,0	0,3	2,4	0,0	21,4	0,0	0,0	0,7	0,0	6,2	0,2	2,7	14,3
MFI	3.587,2	1.659,8	19,5	35,0	1.440,4	67,9	97,0	14,2	8,5	60,3	253,7	416,6	583,6	60,4	530,2
Drugi sektorji	976,1	514,9	5,5	20,4	429,0	20,2	39,8	6,8	12,8	50,3	59,9	169,0	70,5	2,6	89,3
2007 II do 2008 I	Transakcije														
Neposredne naložbe	207,9	90,7	2,0	-2,1	66,5	24,3	0,0	17,9	2,9	2,1	22,3	-35,3	40,7	-0,2	66,8
V tujino	451,8	129,5	1,3	5,4	90,9	32,0	0,0	19,7	2,7	10,3	40,6	76,1	73,3	-0,1	99,7
Lastniški kapital/reinvestirani dobički	334,9	99,5	0,6	3,5	70,0	25,4	0,0	12,4	0,7	3,8	26,1	60,6	62,4	0,0	69,5
Drug kapital	116,9	30,1	0,7	1,9	20,9	6,5	0,0	7,3	2,0	6,5	14,5	15,5	10,9	-0,1	30,2
V euroobmočje	244,0	38,8	-0,7	7,4	24,4	7,7	0,0	1,8	-0,2	8,3	18,3	111,4	32,6	0,1	32,9
Lastniški kapital/reinvestirani dobički	172,8	44,4	-1,8	8,6	36,8	0,8	0,0	-0,3	0,1	8,8	9,3	74,7	22,2	0,0	13,6
Drug kapital	71,2	-5,6	1,1	-1,2	-12,4	6,9	0,0	2,1	-0,3	-0,6	9,0	36,8	10,4	0,1	19,2
Portfeljske naložbe	328,5	92,7	0,2	7,0	75,7	2,8	6,9	4,8	1,4	-15,9	-15,7	127,6	20,2	-3,3	116,7
Lastniški kapital	-10,7	-17,5	0,2	1,1	-20,0	1,1	0,1	-1,6	0,6	-28,2	-19,6	4,2	29,9	-0,1	21,5
Dolžniški instrumenti	339,2	110,2	0,1	5,9	95,7	1,7	6,8	6,5	0,8	12,3	3,9	123,4	-9,8	-3,2	95,1
Obveznice in zadolžnice	253,9	64,0	0,8	2,1	53,1	1,7	6,3	7,0	0,4	4,7	2,3	86,5	6,1	-2,8	85,6
Instrumenti denarnega trga	85,3	46,2	-0,7	3,8	42,6	0,0	0,5	-0,6	0,5	7,6	1,5	36,9	-15,9	-0,4	9,5
Druge naložbe	226,3	-251,8	52,9	-1,2	-338,5	49,0	-14,0	1,0	16,5	4,2	-74,4	-93,1	42,6	29,4	99,5
Terjatve	770,8	199,4	23,9	2,2	99,6	67,3	6,5	3,6	9,7	16,0	-38,8	314,4	121,8	14,2	130,6
Širše opredeljena država	-4,6	-1,4	1,0	0,2	-3,0	-0,3	0,6	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,5	-3,7
MFI	504,3	139,2	20,6	3,4	42,1	67,6	5,5	2,6	6,2	24,9	-37,7	133,9	98,6	13,7	122,9
Drugi sektorji	271,1	61,7	2,3	-1,4	60,5	0,0	0,3	1,0	3,5	-8,9	-1,2	180,4	23,2	0,0	11,4
Obveznosti	997,1	451,2	-29,0	3,4	438,1	18,3	20,5	2,6	-6,8	11,8	35,5	407,5	79,3	-15,2	31,1
Širše opredeljena država	2,0	3,9	-0,1	0,1	-3,9	0,0	7,8	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,3	0,1	-0,8	-0,9
MFI	722,0	407,3	-28,6	0,5	414,2	13,1	8,1	2,0	-8,0	11,2	22,9	203,5	66,5	-14,3	31,0
Drugi sektorji	273,0	40,1	-0,3	2,8	27,8	5,2	4,6	0,6	1,1	0,7	12,6	204,3	12,7	-0,1	1,0

Vir: ECB.

7.4 Denarni prikaz plačilne bilance[1)]
(v milijardah EUR; transakcije)

	Postavke plačilne bilance, ki izravnavajo zunanjo protipostavko M3											Zaznamek: transakcije v zunanji protipostavki M3
	Saldo tekočega in kapitalskega računa	Neposredne naložbe		Portfeljske naložbe			Druge naložbe		Izvedeni finančni instrumenti	Napake in izpustitve	Seštevek stolpcev 1 do 10	
		Rezidentov euroobmočja v tujino (ki niso MFI)	Nerezidentov v euroobmočje	Terjatve	Obveznosti		Terjatve	Obveznosti				
				Institucije, ki niso MFI	Lastniški kapital[2)]	Dolžniški instrumenti[3)]	Institucije, ki niso MFI	Institucije, ki niso MFI				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2005	29,9	-349,1	149,6	-264,8	212,4	266,2	-150,8	148,2	-18,2	-33,9	-10,6	-0,1
2006	9,7	-313,5	206,6	-288,3	242,1	445,2	-192,9	192,8	2,4	-114,8	189,4	200,3
2007	41,4	-375,3	283,8	-182,0	142,4	390,1	-291,6	247,3	-90,7	-129,7	35,8	13,3
2007 II	-0,1	-101,3	53,8	-67,4	65,6	134,1	-56,8	46,7	-19,8	-56,7	-2,0	-0,2
III	14,9	-99,5	76,1	-42,9	25,3	48,0	-132,1	176,7	-26,8	-104,8	-65,3	-67,3
IV	17,9	-84,3	74,1	-19,3	-39,8	42,6	-31,8	13,4	-28,8	68,0	12,0	-7,5
2008 I	-9,8	-130,6	38,2	-8,7	5,8	53,0	-45,7	38,1	-14,9	-9,4	-83,9	-83,3
II	-26,1	-14,5	-31,8	-60,5	-12,6	130,6	0,8	-12,4	-39,0	-53,1	-118,6	-128,4
2007 jun.	13,8	-35,4	11,5	-27,4	65,3	45,7	-23,1	17,4	-8,4	-10,8	48,6	55,7
jul.	7,0	-25,5	26,7	-22,3	33,1	19,5	32,2	4,9	-12,9	-53,7	9,0	8,2
avg.	1,2	-28,5	33,3	-11,1	-14,7	23,6	-12,6	31,8	-5,1	-66,9	-48,9	-51,1
sep.	6,6	-45,5	16,0	-9,5	7,0	4,8	-151,7	139,9	-8,8	15,8	-25,3	-24,4
okt.	5,8	-34,9	59,2	-12,7	-24,2	4,3	-26,4	3,9	1,4	36,9	13,3	11,9
nov.	4,3	-28,4	41,5	-2,4	-7,3	64,9	-12,6	10,7	-22,7	-14,5	33,5	28,6
dec.	7,8	-21,0	-26,6	-4,2	-8,3	-26,6	7,3	-1,1	-7,6	45,6	-34,8	-47,9
2008 jan.	-15,8	-75,9	30,0	17,4	-9,8	33,7	-6,5	36,1	-19,2	-7,1	-17,1	-18,5
feb.	9,8	-31,1	11,9	-5,0	19,9	15,9	-10,5	-30,8	1,7	-1,4	-19,7	-13,9
mar.	-3,9	-23,5	-3,6	-21,1	-4,3	3,3	-28,7	32,8	2,6	-0,9	-47,1	-51,0
apr.	-6,9	23,1	-41,2	-10,5	-37,2	43,4	-1,4	-9,6	-14,2	-11,3	-65,7	-73,0
maj	-17,9	-9,7	0,9	-36,2	3,5	38,2	-3,1	6,4	-29,6	-27,4	-74,8	-70,1
jun.	-1,3	-28,0	8,4	-13,9	21,0	49,0	5,3	-9,1	4,8	-14,4	21,9	14,7
	Skupne 12-mesečne transakcije											
2008 jun.	-3,2	-328,9	156,5	-131,5	-21,3	274,1	-208,7	215,9	-109,6	-99,3	-255,8	-286,4

G34 Glavne transakcije plačilne bilance, ki so razlog za spremembe v neto tuji aktivi MFI[1)]
(v milijardah EUR; skupne 12-mesečne transakcije)



Vir: ECB.
1) Podatki se nanašajo na spreminjajočo se sestavo euroobmočja. Nadaljnje informacije so v splošnih opombah.
2) Izključuje točke/delnice skladov denarnega trga.
3) Izključuje dolžniške vrednostne papirje z dospelostjo do 2 let, ki jih izdajo MFI euroobmočja.

7.5 Blagovna menjava
(desezonirano, razen če ni navedeno drugače)

1. Vrednost, obseg in povprečne vrednosti po skupinah proizvodov

	Skupaj (n.s.a.)		Izvoz (f.o.b.)					Uvoz (c.i.f.)					
			Skupaj				Zaznamek:	Skupaj				Zaznamek:	
	Izvoz	Uvoz		Blago za vmesno porabo	Investicijsko blago	Potrošno blago	Industrijski proizvodi		Blago za vmesno porabo	Investicijsko blago	Potrošno blago	Industrijski proizvodi	Nafta
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
	Vrednost (v milijardah EUR, letne spremembe v odstotkih za stolpca 1 in 2)												
2004	9,0	9,3	1.144,4	543,6	246,4	313,7	995,0	1.075,8	604,7	184,3	256,8	771,3	130,0
2005	7,8	13,4	1.238,3	589,9	269,1	333,8	1.068,7	1.227,3	705,9	208,3	277,0	846,8	187,0
2006	11,6	13,7	1.384,8	686,4	296,5	365,3	1.182,9	1.397,4	856,7	216,5	304,6	943,8	224,6
2007	8,4	5,7	1.501,0	736,9	324,6	393,6	1.275,8	1.475,1	898,6	225,3	324,1	1.010,3	223,3
2007 I	9,0	5,3	367,6	180,6	79,6	96,6	311,4	359,4	216,6	56,8	79,8	250,2	48,1
II	9,4	3,7	370,4	181,5	80,6	97,1	316,9	360,5	220,9	54,1	79,4	249,6	52,9
III	10,2	6,4	381,3	187,3	82,0	100,1	326,2	375,3	227,1	58,1	82,6	259,8	57,5
IV	5,4	7,3	381,6	187,5	82,4	99,7	321,3	379,9	234,0	56,2	82,4	250,6	64,7
2008 I	6,7	9,2	395,1	194,0	83,9	104,2	331,2	395,2	246,6	57,2	81,6	255,6	70,0
II	7,8	11,4	396,9	.	.	.	330,3	399,5	.	.	.	251,4	.
2008 jan.	10,1	12,6	132,3	65,3	28,2	35,2	110,7	133,7	82,8	19,6	28,0	85,9	24,6
feb.	13,0	10,1	134,1	65,9	28,6	35,6	112,9	131,7	81,8	19,0	27,3	86,0	21,5
mar.	-1,8	5,2	128,7	62,7	27,1	33,4	107,6	129,8	82,0	18,5	26,2	83,7	23,9
apr.	16,1	15,8	136,0	67,5	28,5	35,7	112,6	134,6	84,4	18,5	27,2	84,4	23,9
maj	2,8	7,0	129,6	63,8	27,0	33,4	108,3	130,6	83,3	17,8	26,4	83,3	24,1
jun.	4,9	11,4	131,4	.	.	.	109,5	134,4	.	.	.	83,6	.
	Indeksi obsega (2000 = 100, letne spremembe v odstotkih za stolpca 1 in 2)												
2004	9,0	6,4	117,5	114,9	120,2	118,6	118,6	108,0	104,1	108,8	117,6	109,0	106,2
2005	4,7	5,0	123,5	119,7	129,8	123,6	124,6	114,0	107,5	123,5	123,6	117,1	110,6
2006	7,8	6,0	133,5	133,6	140,2	131,2	134,4	121,0	117,8	128,5	131,3	126,1	110,0
2007	6,0	4,2	141,5	138,8	151,4	139,5	142,1	126,0	120,0	137,4	138,6	133,8	107,6
2007 I	7,1	6,4	139,8	137,2	149,0	137,1	139,1	126,3	121,4	137,3	137,0	132,4	109,4
II	6,4	3,5	139,3	136,3	149,8	137,9	140,6	124,5	119,8	132,6	137,2	132,3	106,5
III	7,4	5,4	143,3	140,5	152,7	141,5	144,9	126,8	119,5	141,9	139,6	136,8	106,6
IV	3,4	1,6	143,6	141,0	153,9	141,6	143,6	126,3	119,3	137,8	140,5	133,6	108,0
2008 I	3,8	-1,1	146,2	142,5	154,2	146,1	146,8	125,7	119,3	138,7	137,3	134,3	109,3
II	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2008 jan.	6,9	1,9	147,3	144,6	155,6	149,1	147,7	128,2	121,5	142,6	140,2	135,4	117,2
feb.	9,8	-0,3	148,6	145,3	158,4	148,8	149,8	126,0	119,3	137,8	137,8	135,2	101,6
mar.	-4,0	-4,9	142,7	137,6	148,7	140,5	142,9	123,0	117,2	135,7	133,9	132,4	109,1
apr.	13,7	5,3	150,7	147,8	158,2	150,2	149,7	127,3	120,2	136,4	139,5	134,0	106,9
maj	0,9	-4,9	143,3	138,9	149,4	141,6	144,8	120,9	114,6	131,2	136,1	132,2	100,2
jun.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
	Indeksi povprečne vrednosti (2000 = 100, letne spremembe v odstotkih za stolpca 1 in 2)												
2004	-0,1	2,7	97,6	96,6	95,7	101,2	97,3	97,4	98,3	92,3	99,0	96,3	99,6
2005	2,9	8,0	100,4	100,6	96,8	103,3	99,4	105,2	111,1	91,8	101,5	98,5	137,7
2006	3,6	7,4	104,0	104,9	98,7	106,5	102,0	113,0	123,1	91,9	105,1	101,9	166,5
2007	2,2	1,4	106,3	108,4	100,1	107,9	104,1	114,6	126,8	89,4	106,0	102,8	169,3
2007 I	1,7	-1,0	105,4	107,5	99,7	107,9	103,8	111,3	120,9	90,3	105,5	102,9	143,5
II	2,8	0,2	106,6	108,8	100,5	107,8	104,5	113,3	124,9	89,0	104,9	102,8	162,1
III	2,5	0,9	106,7	108,9	100,3	108,3	104,4	115,8	128,7	89,3	107,2	103,4	176,2
IV	2,0	5,6	106,6	108,7	100,0	107,8	103,7	117,7	132,8	89,0	106,3	102,2	195,5
2008 I	2,8	10,5	108,3	111,2	101,7	109,1	104,6	123,0	140,0	89,9	107,7	103,6	209,0
II	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2008 jan.	3,1	10,5	108,0	110,7	101,7	108,5	104,2	122,4	138,5	89,8	108,5	103,7	205,8
feb.	2,9	10,3	108,5	111,2	101,1	109,7	104,8	122,7	139,4	90,4	107,9	103,9	206,7
mar.	2,4	10,6	108,5	111,7	102,2	109,2	104,8	123,9	142,1	89,4	106,6	103,3	214,4
apr.	2,2	10,0	108,5	112,0	101,0	109,2	104,6	124,1	142,6	88,5	106,1	102,9	218,7
maj	1,9	12,5	108,7	112,6	101,1	108,3	104,0	126,8	147,6	88,5	105,3	103,0	235,7
jun.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.

Vir: Eurostat.

7.5 Blagovna menjava
(v milijardah EUR, razen če ni navedeno drugače; desezonirano)

2. Geografska razčlenitev

	Skupaj	EU 27 (izven euroobmočja)				Rusija	Švica	Turčija	ZDA	Azija			Afrika	Latinska Amerika	Druge države
		Danska	Švedska	Združeno kraljestvo	Ostale						Kitajska	Japonska			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
	Izvoz (f.o.b.)														
2004	1.144,4	25,8	42,1	204,5	133,9	35,9	66,6	31,8	172,7	225,7	40,4	33,3	64,6	40,7	100,3
2005	1.238,3	29,0	45,2	203,3	153,2	43,7	70,8	34,7	185,3	244,2	43,3	34,1	73,4	46,9	108,6
2006	1.384,8	31,7	49,9	216,8	189,8	55,2	77,2	38,8	199,9	271,7	53,7	34,5	77,7	54,4	121,7
2007	1.501,0	33,7	55,3	229,0	220,0	67,0	81,9	40,9	195,0	296,0	60,2	34,3	87,2	61,3	133,5
2007 I	367,6	8,3	13,5	56,9	52,3	15,6	20,5	10,2	49,6	71,9	14,3	8,7	21,4	14,8	32,6
II	370,4	8,4	13,9	55,9	53,9	16,7	20,0	9,9	48,7	73,2	14,9	8,8	21,4	15,4	33,0
III	381,3	8,5	14,2	58,7	56,4	17,3	20,6	10,3	49,4	75,0	15,3	8,5	22,2	15,6	33,0
IV	381,6	8,5	13,7	57,5	57,4	17,5	20,8	10,5	47,3	75,9	15,6	8,2	22,2	15,6	34,8
2008 I	395,1	8,8	13,9	57,4	60,4	19,2	20,8	11,7	48,4	78,3	16,7	8,5	23,8	16,0	36,4
II	396,9	.	.	.	.	19,3	21,8	11,0	46,2	77,4	17,0	8,4	24,3	16,1	.
2008 jan.	132,3	2,9	4,6	19,7	20,1	6,2	6,9	4,0	16,4	26,1	5,7	2,9	7,8	5,3	12,1
feb.	134,1	3,0	4,7	19,1	20,4	6,5	6,9	4,0	16,7	26,4	5,5	2,9	8,1	5,4	13,0
mar.	128,7	2,9	4,6	18,6	19,9	6,5	7,0	3,7	15,2	25,8	5,5	2,8	7,9	5,3	11,3
apr.	136,0	3,0	4,7	20,1	20,9	6,5	7,3	3,8	16,3	26,1	5,9	2,8	8,1	5,3	13,9
maj	129,6	3,0	4,7	18,7	20,1	6,3	7,2	3,6	14,7	25,5	5,5	2,8	8,0	5,3	12,4
jun.	131,4	.	.	.	.	6,5	7,3	3,6	15,2	25,8	5,6	2,8	8,2	5,4	.
	% delež od skupnega izvoza														
2007	100,0	2,2	3,7	15,3	14,7	4,5	5,5	2,7	13,0	19,7	4,0	2,3	5,8	4,1	8,9
	Uvoz (c.i.f.)														
2004	1.075,8	25,4	39,8	144,8	115,5	56,6	53,3	23,2	113,4	309,2	92,4	54,1	72,9	45,2	76,3
2005	1.227,3	26,4	42,3	153,2	127,8	76,3	58,1	25,5	120,2	363,6	118,2	53,2	96,0	53,8	84,2
2006	1.397,4	28,5	47,9	167,2	152,3	95,6	62,3	29,4	125,9	418,6	144,5	57,0	110,5	66,2	93,1
2007	1.475,1	28,1	51,6	167,7	174,4	97,7	67,1	32,2	131,1	445,8	170,2	58,5	112,7	74,7	92,1
2007 I	359,4	7,0	12,8	40,7	41,4	22,8	17,0	7,9	33,4	110,8	42,4	14,9	26,5	18,1	21,1
II	360,5	7,0	12,8	41,7	42,5	23,9	16,5	7,9	32,1	107,8	39,9	14,3	26,9	18,3	23,0
III	375,3	7,3	12,8	42,8	44,9	23,6	17,2	8,1	33,3	114,6	44,7	14,9	28,1	18,9	23,6
IV	379,9	6,7	13,2	42,5	45,5	27,4	16,5	8,3	32,2	112,6	43,2	14,4	31,2	19,4	24,4
2008 I	395,2	7,2	13,9	43,4	47,9	28,0	16,9	8,4	33,9	116,2	43,3	14,6	34,0	19,4	26,1
II	399,5	.	.	.	.	29,0	17,1	8,5	33,2	114,7	43,0	13,8	36,2	20,1	.
2008 jan.	133,7	2,3	4,6	14,9	15,8	9,5	5,5	2,8	11,5	39,5	14,9	4,8	11,5	6,6	9,1
feb.	131,7	2,6	4,7	14,4	16,0	9,2	5,8	2,7	11,2	38,3	14,5	5,0	11,3	6,4	9,0
mar.	129,8	2,3	4,6	14,1	16,1	9,3	5,6	2,8	11,2	38,4	14,0	4,8	11,1	6,4	7,9
apr.	134,6	2,7	4,5	14,1	16,6	9,9	5,7	2,9	11,1	38,6	14,4	4,8	12,3	6,8	9,3
maj	130,6	2,6	4,5	13,5	15,9	9,7	5,5	2,8	10,8	37,5	14,2	4,5	11,6	6,8	9,4
jun.	134,4	.	.	.	.	9,3	5,8	2,8	11,3	38,5	14,3	4,5	12,4	6,6	.
	% delež od skupnega uvoza														
2007	100,0	1,9	3,5	11,4	11,8	6,6	4,5	2,2	8,9	30,2	11,5	4,0	7,6	5,1	6,2
	Saldo														
2004	68,7	0,4	2,3	59,6	18,4	-20,7	13,3	8,6	59,2	-83,6	-52,0	-20,8	-8,3	-4,5	23,9
2005	10,9	2,6	2,9	50,1	25,4	-32,5	12,7	9,2	65,1	-119,4	-74,8	-19,1	-22,6	-6,9	24,4
2006	-12,5	3,2	2,0	49,7	37,6	-40,4	15,0	9,4	74,0	-146,9	-90,8	-22,4	-32,8	-11,9	28,7
2007	25,9	5,6	3,7	61,2	45,7	-30,6	14,9	8,7	63,9	-149,7	-110,1	-24,3	-25,5	-13,4	41,4
2007 I	8,2	1,3	0,7	16,2	11,0	-7,2	3,6	2,3	16,2	-38,9	-28,1	-6,2	-5,1	-3,3	11,5
II	10,0	1,4	1,1	14,3	11,3	-7,2	3,5	2,0	16,5	-34,6	-25,0	-5,5	-5,5	-2,9	10,0
III	6,0	1,2	1,4	15,8	11,5	-6,4	3,4	2,2	16,1	-39,5	-29,4	-6,4	-5,9	-3,3	9,4
IV	1,7	1,8	0,5	15,0	11,9	-9,9	4,3	2,2	15,1	-36,7	-27,6	-6,2	-8,9	-3,9	10,4
2008 I	-0,1	1,6	0,0	14,0	12,5	-8,8	4,0	3,3	14,5	-37,9	-26,6	-6,2	-10,2	-3,4	10,3
II	-2,6	.	.	.	.	-9,6	4,7	2,5	13,1	-37,3	-26,0	-5,4	-12,0	-4,1	.
2008 jan.	-1,4	0,7	0,0	4,8	4,3	-3,3	1,4	1,1	5,0	-13,4	-9,1	-2,0	-3,7	-1,3	3,0
feb.	2,4	0,4	0,0	4,7	4,4	-2,7	1,2	1,2	5,5	-11,9	-9,0	-2,2	-3,3	-1,0	3,9
mar.	-1,0	0,6	0,1	4,4	3,8	-2,8	1,4	0,9	4,0	-12,6	-8,5	-2,0	-3,2	-1,2	3,4
apr.	1,4	0,3	0,2	6,0	4,3	-3,4	1,5	1,0	5,2	-12,5	-8,6	-2,0	-4,2	-1,5	4,6
maj	-1,0	0,4	0,2	5,3	4,2	-3,4	1,7	0,8	3,9	-12,0	-8,7	-1,7	-3,6	-1,4	3,0
jun.	-3,0	.	.	.	.	-2,9	1,5	0,8	3,9	-12,7	-8,7	-1,7	-4,2	-1,2	.

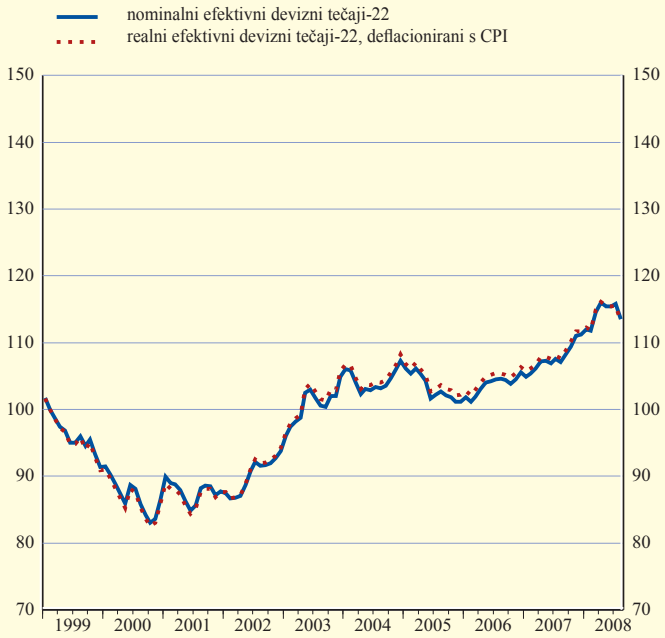
Vir: Eurostat.

8 DEVIZNI TEČAJI

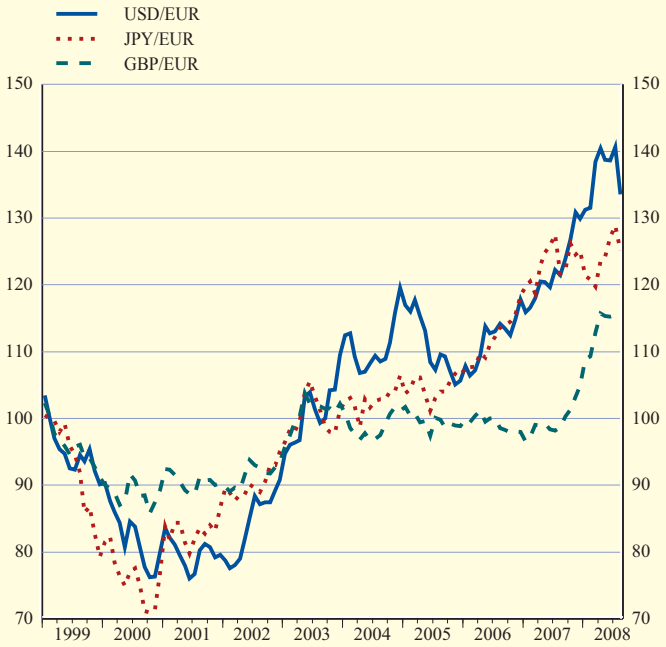
8.1 Efektivni devizni tečaji[1)]
(povprečja obdobij; indeks 1999 I=100)

	Efektivni devizni tečaj-22						Efektivni devizni tečaj-42	
	Nominalni	Realni CPI	Realni PPI	Deflator realnega BDP	Realni ULCM	Realni ULCT	Nominalni	Realni CPI
	1	2	3	4	5	6	7	8
2005	103,3	104,2	102,5	102,2	98,2	101,9	109,7	103,7
2006	103,6	104,6	103,0	102,2	98,7	101,5	110,0	103,4
2007	107,7	108,3	106,8	106,0	101,6	104,7	114,2	106,6
2007 II	107,1	107,7	106,1	105,5	101,8	104,4	113,5	106,0
III	107,6	108,2	106,8	106,0	101,3	104,6	114,1	106,4
IV	110,5	111,2	109,5	108,5	104,1	107,4	117,0	109,0
2008 I	112,7	113,1	111,3	110,7	105,9	109,4	119,4	110,8
II	115,7	115,7	113,2	.	.	.	122,6	113,3
2007 avg.	107,1	107,7	106,4	-	-	-	113,7	106,0
sep.	108,2	108,8	107,5	-	-	-	114,8	107,0
okt.	109,4	110,1	108,7	-	-	-	115,8	108,0
nov.	111,0	111,7	109,9	-	-	-	117,6	109,6
dec.	111,2	111,7	110,0	-	-	-	117,6	109,4
2008 jan.	112,0	112,3	110,4	-	-	-	118,3	109,9
feb.	111,8	111,9	110,4	-	-	-	118,2	109,5
mar.	114,6	115,0	112,9	-	-	-	121,5	112,8
apr.	116,0	116,1	113,9	-	-	-	123,1	113,8
maj	115,5	115,5	113,1	-	-	-	122,4	113,1
jun.	115,4	115,4	112,6	-	-	-	122,4	113,0
jul.	115,8	115,5	112,5	-	-	-	122,8	113,2
avg.	113,5	113,2	110,1	-	-	-	120,0	110,5
	% sprememba glede na predhodni mesec							
2008 avg.	-2,0	-2,0	-2,2	-	-	-	-2,3	-2,4
	% sprememba glede na predhodno leto							
2008 avg.	6,0	5,1	3,5	-	-	-	5,5	4,2

G35 Efektivni devizni tečaji
(mesečna povprečja; indeks 1999 I=100)



G36 Dvostranski devizni tečaji
(mesečna povprečja; indeks 1999 I=100)



Vir: ECB.
1) Opredelitev skupin trgovinskih partneric in druge informacije najdete v splošnih opombah.

8.2 Dvostranski devizni tečaji

(povprečja obdobij; enote nacionalne valute za enoto evra)

	Danska krona	Švedska krona	Britanski funt	Ameriški dolar	Japonski jen	Švicarski frank	Južnokorejski won	Hongkonški dolar	Singapurski dolar	Kanadski dolar	Norveška krona	Avstralski dolar
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2005	7,4518	9,2822	0,68380	1,2441	136,85	1,5483	1.273,61	9,6768	2,0702	1,5087	8,0092	1,6320
2006	7,4591	9,2544	0,68173	1,2556	146,02	1,5729	1.198,58	9,7545	1,9941	1,4237	8,0472	1,6668
2007	7,4506	9,2501	0,68434	1,3705	161,25	1,6427	1.272,99	10,6912	2,0636	1,4678	8,0165	1,6348
2007 IV	7,4557	9,2899	0,70782	1,4486	163,83	1,6596	1.334,12	11,2639	2,1061	1,4201	7,8778	1,6279
2008 I	7,4534	9,3996	0,75698	1,4976	157,80	1,6014	1.430,84	11,6737	2,1107	1,5022	7,9583	1,6533
II	7,4599	9,3517	0,79286	1,5622	163,35	1,6114	1.590,82	12,1845	2,1346	1,5769	7,9401	1,6559
2008 feb.	7,4540	9,3642	0,75094	1,4748	157,97	1,6080	1.392,57	11,4996	2,0808	1,4740	7,9480	1,6156
mar.	7,4561	9,4020	0,77494	1,5527	156,59	1,5720	1.523,14	12,0832	2,1489	1,5519	7,9717	1,6763
apr.	7,4603	9,3699	0,79487	1,5751	161,56	1,5964	1.555,98	12,2728	2,1493	1,5965	7,9629	1,6933
maj	7,4609	9,3106	0,79209	1,5557	162,31	1,6247	1.613,18	12,1341	2,1259	1,5530	7,8648	1,6382
jun.	7,4586	9,3739	0,79152	1,5553	166,26	1,6139	1.604,95	12,1425	2,1278	1,5803	7,9915	1,6343
jul.	7,4599	9,4566	0,79308	1,5770	168,45	1,6193	1.604,58	12,3004	2,1438	1,5974	8,0487	1,6386
avg.	7,4595	9,3984	0,79279	1,4975	163,63	1,6212	1.566,23	11,6932	2,1024	1,5765	7,9723	1,6961
	% sprememba glede na predhodni mesec											
2008 avg.	0,0	-0,6	0,0	-5,0	-2,9	0,1	-2,4	-4,9	-1,9	-1,3	-0,9	3,5
	% sprememba glede na predhodno leto											
2008 avg.	0,2	0,8	17,0	9,9	2,9	-1,0	23,0	9,8	1,3	9,3	0,0	3,2

	Češka krona	Estonska krona	Latvijski lats	Litovski litas	Madžarski forint	Poljski zlot	Slovaška krona	Bolgarski lev	Novi romunski leu	Hrvaška kuna	Nova turška lira
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23
2005	29,782	15,6466	0,6962	3,4528	248,05	4,0230	38,599	1,9558	3,6209	7,4008	1,6771
2006	28,342	15,6466	0,6962	3,4528	264,26	3,8959	37,234	1,9558	3,5258	7,3247	1,8090
2007	27,766	15,6466	0,7001	3,4528	251,35	3,7837	33,775	1,9558	3,3353	7,3376	1,7865
2007 IV	26,826	15,6466	0,7005	3,4528	252,86	3,6584	33,424	1,9558	3,4489	7,3281	1,7261
2008 I	25,564	15,6466	0,6973	3,4528	259,30	3,5759	33,069	1,9558	3,6887	7,2852	1,8036
II	24,830	15,6466	0,6997	3,4528	248,04	3,4070	31,403	1,9558	3,6521	7,2556	1,9717
2008 feb.	25,377	15,6466	0,6967	3,4528	262,15	3,5768	33,085	1,9558	3,6557	7,2707	1,7632
mar.	25,208	15,6466	0,6970	3,4528	259,94	3,5363	32,499	1,9558	3,7194	7,2662	1,9309
apr.	25,064	15,6466	0,6974	3,4528	253,75	3,4421	32,374	1,9558	3,6428	7,2654	2,0500
maj	25,100	15,6466	0,6987	3,4528	247,69	3,4038	31,466	1,9558	3,6583	7,2539	1,9408
jun.	24,316	15,6466	0,7032	3,4528	242,42	3,3736	30,322	1,9558	3,6556	7,2469	1,9206
jul.	23,528	15,6466	0,7035	3,4528	231,82	3,2591	30,319	1,9558	3,5764	7,2297	1,9128
avg.	24,287	15,6466	0,7039	3,4528	235,88	3,2920	30,334	1,9558	3,5271	7,1947	1,7669
	% sprememba glede na predhodni mesec										
2008 avg.	3,2	0,0	0,1	0,0	1,8	1,0	0,1	0,0	-1,4	-0,5	-7,6
	% sprememba glede na predhodno leto										
2008 avg.	-12,8	0,0	0,9	0,0	-7,6	-13,6	-9,7	0,0	9,4	-1,7	-1,4

	Brazilski real[1)]	Kitajski juan	Islandska krona	Indonezijska rupija	Malezijski ringit	Mehiški peso[1)]	Novozelandski dolar	Filipinski peso	Ruski rubelj	Južnoafriški rand	Tajski bat
	24	25	26	27	28	29	30	31	32	33	34
2005	3,0360	10,1955	78,23	12.072,83	4,7119	13,5643	1,7660	68,494	35,1884	7,9183	50,068
2006	2,7333	10,0096	87,76	11.512,37	4,6044	13,6936	1,9373	64,379	34,1117	8,5312	47,594
2007	2,6594	10,4178	87,63	12.528,33	4,7076	14,9743	1,8627	63,026	35,0183	9,6596	44,214
2007 IV	2,5863	10,7699	88,69	13.374,03	4,8613	15,7217	1,8965	62,330	35,6947	9,8088	45,097
2008 I	2,6012	10,7268	101,09	13.861,78	4,8325	16,1862	1,8960	61,211	36,3097	11,2736	46,461
II	2,5882	10,8687	119,09	14.460,45	5,0183	16,2919	2,0129	67,174	36,9108	12,1648	50,437
2008 feb.	2,5516	10,5682	98,06	13.542,26	4,7548	15,8786	1,8513	59,845	36,1357	11,2899	46,085
mar.	2,6445	10,9833	112,08	14.241,09	4,9455	16,6678	1,9344	64,031	36,8259	12,3712	48,848
apr.	2,6602	11,0237	116,65	14.497,21	4,9819	16,5608	1,9960	65,790	37,0494	12,2729	49,752
maj	2,5824	10,8462	117,46	14.436,99	5,0081	16,2402	2,0011	66,895	36,9042	11,8696	49,942
jun.	2,5185	10,7287	123,28	14.445,41	5,0666	16,0617	2,0424	68,903	36,7723	12,3467	51,649
jul.	2,5097	10,7809	123,61	14.442,77	5,1258	16,1119	2,0900	70,694	36,8261	12,0328	52,821
avg.	2,4103	10,2609	122,07	13.700,21	4,9843	15,1269	2,1097	67,307	36,2502	11,4680	50,697
	% sprememba glede na predhodni mesec										
2008 avg.	-4,0	-4,8	-1,2	-5,1	-2,8	-6,1	0,9	-4,8	-1,6	-4,7	-4,0
	% sprememba glede na predhodno leto										
2008 avg.	-9,8	-0,5	38,0	7,3	5,0	0,5	12,3	7,1	3,8	16,6	17,0

Vir: ECB.

1) Za te valute ECB izračunava in objavlja devizne tečaje do eura od 1. januarja 2008. Prejšnji podatki so samo orientacijski.

9 GIBANJA IZVEN EUROOBMOČJA

9.1 V drugih državah članicah EU

(letne spremembe v odstotkih, razen če ni navedeno drugače)

1. Gospodarska in finančna gibanja

	Bolgarija	Češka	Danska	Estonija	Latvija	Litva	Madžarska	Poljska	Romunija	Slovaška	Švedska	Združeno kraljestvo
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	HICP											
2006	7,4	2,1	1,9	4,4	6,6	3,8	4,0	1,3	6,6	4,3	1,5	2,3
2007	7,6	3,0	1,7	6,7	10,1	5,8	7,9	2,6	4,9	1,9	1,7	2,3
2007 IV	11,2	4,9	2,2	9,2	13,7	7,9	7,1	3,7	6,8	2,4	2,3	2,1
2008 I	12,4	7,6	3,2	11,3	16,3	10,8	6,9	4,5	8,0	3,4	3,1	2,4
II	14,0	6,7	3,7	11,5	17,5	12,3	6,8	4,3	8,6	4,0	3,8	3,4
2008 mar.	13,2	7,1	3,3	11,2	16,6	11,4	6,7	4,4	8,7	3,6	3,2	2,5
apr.	13,4	6,7	3,4	11,6	17,4	11,9	6,8	4,3	8,7	3,7	3,2	3,0
maj	14,0	6,8	3,6	11,4	17,7	12,3	6,9	4,3	8,5	4,0	3,9	3,3
jun.	14,7	6,6	4,2	11,5	17,5	12,7	6,6	4,3	8,7	4,3	4,1	3,8
jul.	14,4	6,8	4,4	11,2	16,5	12,4	7,0	4,5	9,1	4,4	4,1	4,4
	Javnofinančni primanjkljaj (-)/presežek (+) v % BDP											
2005	1,8	-3,6	5,0	1,8	-0,4	-0,5	-7,8	-4,3	-1,2	-2,8	2,2	-3,4
2006	3,0	-2,7	4,8	3,4	-0,2	-0,5	-9,2	-3,8	-2,2	-3,6	2,3	-2,6
2007	3,4	-1,6	4,4	2,8	0,0	-1,2	-5,5	-2,0	-2,5	-2,2	3,5	-2,9
	Bruto dolg širše opredeljene države v % BDP											
2005	29,2	29,7	36,4	4,5	12,4	18,6	61,6	47,1	15,8	34,2	50,9	42,1
2006	22,7	29,4	30,4	4,2	10,7	18,2	65,6	47,6	12,4	30,4	45,9	43,1
2007	18,2	28,7	26,0	3,4	9,7	17,3	66,0	45,2	13,0	29,4	40,6	43,8
	Donos dolgoročnih državnih obveznic, izražen v % na leto, povprečje obdobja											
2008 feb.	5,24	4,53	4,08	-	5,11	4,51	7,58	5,82	7,29	4,36	4,02	4,45
mar.	4,85	4,68	4,04	-	5,25	4,36	8,41	5,99	7,34	4,34	3,92	4,42
apr.	4,80	4,72	4,29	-	5,93	4,59	8,02	5,99	7,35	4,46	4,06	4,62
maj	4,95	4,84	4,42	-	5,93	4,80	8,08	6,10	7,26	4,52	4,18	4,84
jun.	5,17	5,13	4,82	-	6,25	5,33	8,50	6,42	7,15	4,94	4,43	5,16
jul.	5,17	4,90	4,78	-	6,57	5,49	8,11	6,45	7,28	5,06	4,37	5,00
	3-mesečna obrestna mera v % na leto, povprečje obdobja											
2008 feb.	6,65	3,94	4,61	6,62	7,52	4,90	-	5,74	9,67	4,28	4,62	5,64
mar.	6,68	4,04	4,81	6,35	6,49	4,82	8,21	6,03	10,54	4,29	4,84	5,89
apr.	6,77	4,11	5,00	6,33	5,96	5,05	8,54	6,29	11,59	4,28	4,86	5,92
maj	6,88	4,14	5,14	6,39	5,74	5,17	8,40	6,41	10,87	4,32	4,96	5,83
jun.	7,02	4,21	5,32	6,41	6,15	5,45	8,87	6,58	11,29	4,34	5,02	5,93
jul.	7,19	4,11	5,38	6,37	6,23	5,77	8,99	6,62	11,41	4,33	5,09	5,83
	Realni BDP											
2006	6,3	6,8	3,9	11,2	12,2	7,7	3,9	6,2	7,9	8,5	4,1	2,9
2007	6,2	6,6	1,7	7,1	10,3	8,8	1,3	6,6	6,0	10,4	2,7	3,1
2007 IV	6,9	6,3	1,5	4,8	8,1	8,5	0,7	6,6	6,6	14,3	2,4	2,8
2008 I	7,0	5,3	-0,7	0,1	3,3	6,8	1,2	6,2	8,2	8,7	1,9	2,3
II	.	.	1,3	.	.	5,5	1,8	6,1	9,3	7,6	1,0	1,4
	Saldo tekočega in kapitalskega računa kot % BDP											
2006	-17,1	-2,9	2,9	-13,2	-21,3	-9,6	-5,4	-2,1	-10,5	-7,1	7,8	-3,8
2007	-20,3	-2,0	1,1	-16,6	-20,9	-11,9	-3,8	-2,7	-13,5	-4,7	8,1	-4,1
2007 IV	-25,1	-2,1	1,7	-14,2	-13,2	-10,2	-2,4	-1,9	-13,5	-6,8	9,1	-2,5
2008 I	-22,7	3,8	-2,2	-11,2	-18,3	-14,0	-1,3	-3,3	-14,3	-0,5	10,4	-2,2
II	.	.	2,7	.	.	-10,0	.	-4,0	-14,2	-5,0	4,3	.
	Stroški dela na enoto proizvoda											
2006	4,4	1,2	1,7	8,1	15,3	8,8	1,4	0,1	12,3	1,7	-0,2	2,6
2007	14,2	2,3	3,7	18,9	24,9	7,0	6,8	2,5	14,9	0,2	4,3	1,3
2007 IV	14,5	1,1	3,5	19,1	-	7,9	-	-	-	-1,6	5,3	1,4
2008 I	16,8	5,1	6,8	19,1	-	13,1	-	-	-	5,5	1,8	2,4
II	.	.	3,0	.	-	.	-	-	-	.	.	.
	Standardizirana stopnja brezposelnosti kot % delovne sile (des.)											
2006	9,0	7,2	3,9	5,9	6,8	5,6	7,5	13,9	7,3	13,4	7,0	5,4
2007	6,9	5,3	3,8	4,6	6,0	4,3	7,4	9,6	6,4	11,2	6,1	5,3
2007 IV	6,1	4,9	3,3	4,2	5,6	4,2	7,8	8,5	6,2	10,6	6,0	5,1
2008 I	6,1	4,5	3,0	4,2	6,1	4,6	7,6	7,8	6,0	10,4	5,8	5,2
II	5,6	4,4	2,7	3,9	5,6	4,5	7,6	7,5	.	10,4	5,5	.
2008 mar.	6,0	4,4	2,9	4,2	6,0	4,7	7,6	7,5	6,0	10,3	5,8	5,2
apr.	5,6	4,4	2,7	4,1	5,6	4,5	7,5	7,6	.	10,4	5,6	5,2
maj	5,6	4,4	2,7	3,9	5,6	4,5	7,6	7,5	.	10,4	5,4	5,3
jun.	5,5	4,4	2,6	3,9	5,7	4,4	7,6	7,3	.	10,4	5,3	.
jul.	5,3	4,3	2,3	4,0	5,7	4,6	7,6	6,8	.	10,3	5,3	.

Viri: Evropska komisija (GD za gospodarske in finančne zadeve in Eurostat), nacionalni podatki, Reuters in izračuni ECB.

9.2 V ZDA in na Japonskem

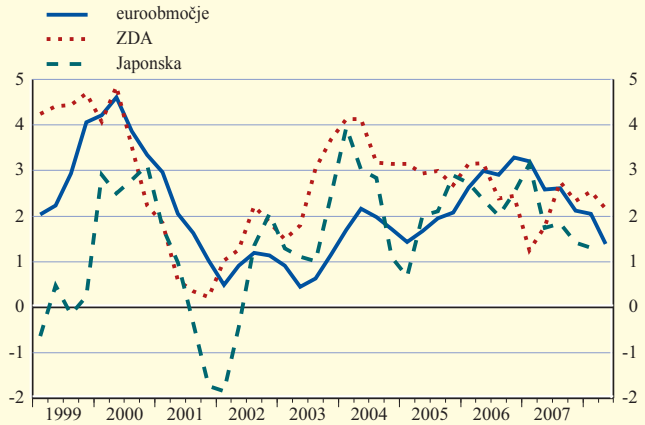
(letne spremembe v odstotkih, razen če ni navedeno drugače)

1. Gospodarska in finančna gibanja

	Indeks cen življenjskih potrebščin	Stroški dela na enoto proizvoda[1]	Realni BDP	Indeks industrijske proizvodnje (predelovalne dejavnosti)	Stopnja brezposelnosti kot odstotek delovne sile (des.)	Široko opredeljeni denar[2]	Obrestna mera 3-mesečnih depozitov na medbančnem trgu[3]	Donos 10-letnih brezkuponskih državnih obveznic[3], konec obdobja	Menjalni tečaj[4] nacionalne valute za euro	Javnofinančni primanjkljaj (-)/presežek (+) v % BDP	Bruto javni dolg[5] v % BDP
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
	ZDA										
2004	2,7	0,8	3,6	3,1	5,5	4,7	1,62	4,80	1,2439	-4,4	48,9
2005	3,4	2,2	2,9	4,2	5,1	4,4	3,56	5,05	1,2441	-3,6	49,2
2006	3,2	2,8	2,8	2,8	4,6	4,8	5,19	5,26	1,2556	-2,6	48,6
2007	2,9	2,7	2,0	1,8	4,6	5,9	5,30	4,81	1,3705	-3,0	49,2
2007 II	2,7	3,7	1,8	1,8	4,5	6,1	5,36	5,78	1,3481	-2,7	48,3
III	2,4	2,0	2,8	2,2	4,7	6,3	5,45	5,34	1,3738	-3,1	48,7
IV	4,0	0,9	2,3	2,5	4,8	5,8	5,02	4,81	1,4486	-3,3	49,2
2008 I	4,1	0,3	2,5	2,0	4,9	6,5	3,26	4,24	1,4976	.	.
II	4,4	1,4	2,2	-0,2	5,3	6,3	2,75	4,81	1,5622	.	.
2008 apr.	3,9	-	-	0,0	5,0	6,5	2,79	4,59	1,5751	-	-
maj	4,2	-	-	-0,1	5,5	6,4	2,69	4,82	1,5557	-	-
jun.	5,0	-	-	-0,5	5,5	6,1	2,77	4,81	1,5553	-	-
jul.	5,6	-	-	-0,9	5,7	6,3	2,79	4,80	1,5770	-	-
avg.	.	-	-	.	.	.	2,81	4,63	1,4975	-	-
	Japonska										
2004	0,0	-3,2	2,7	4,8	4,7	.	0,05	1,53	134,44	-6,2	156,8
2005	-0,3	-2,1	1,9	1,4	4,4	1,8	0,06	1,66	136,85	-6,7	163,2
2006	0,2	-0,6	2,4	4,5	4,1	1,0	0,30	1,85	146,02	-1,4	159,5
2007	0,1	-1,6	2,0	2,8	3,8	1,6	0,79	1,70	161,25	.	.
2007 II	-0,1	-1,5	1,8	2,3	3,8	1,5	0,69	2,11	162,89	.	.
III	-0,1	-1,5	1,8	2,6	3,8	1,9	0,89	1,88	161,90	.	.
IV	0,5	-1,5	1,4	3,4	3,8	2,0	0,96	1,70	163,83	.	.
2008 I	1,0	-0,1	1,2	2,3	3,9	2,2	0,92	1,48	157,80	.	.
II	1,4	.	1,0	1,0	4,0	2,0	0,92	1,88	163,35	.	.
2008 apr.	0,8	.	-	1,9	4,0	1,9	0,92	1,76	161,56	-	-
maj	1,3	.	-	1,1	4,0	2,0	0,92	2,00	162,31	-	-
jun.	2,0	.	-	0,1	4,1	2,2	0,92	1,88	166,26	-	-
jul.	2,3	.	-	2,0	.	2,1	0,92	1,77	168,45	-	-
avg.	.	.	-	.	.	.	0,89	1,70	163,63	-	-

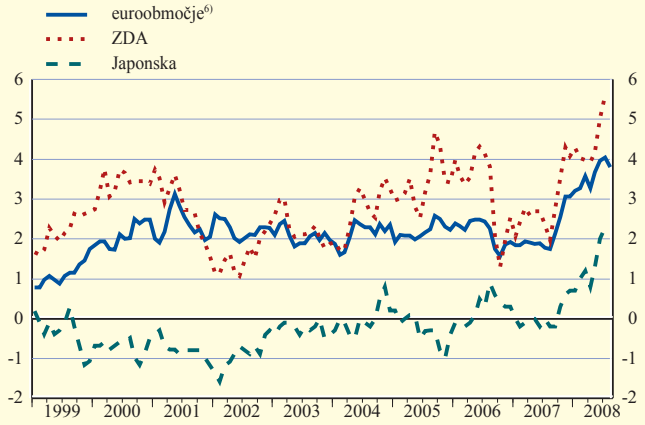
G37 Realni bruto domači proizvod

(letne spremembe v odstotkih; četrtletno)



G38 Indeks cen življenjskih potrebščin

(letne spremembe v odstotkih; mesečno)



Viri: Nacionalni podatki (stolpci 1, 2 (ZDA), 3, 4, 5 (ZDA), 6, 9 in 10); OECD (stolpec 2 (Japonska)); Eurostat (stolpec 5 (Japonska) podatki iz tabele za euroobmočje); Reuters (stolpca 7 in 8); izračuni ECB (stolpec 11).

1) Podatki za ZDA so desezonirani.
2) Povprečne vrednosti za obdobje; M3 za ZDA, M2 + potrdila o vlogah za Japonsko.
3) Odstotki na leto. Za več informacij o obrestnih merah 3-mesečnih depozitov glej oddelek 4.6.
4) Za več informacij glej oddelek 8.2.
5) Bruto konsolidirani dolg širše opredeljene države (konec obdobja).
6) Podatki se nanašajo na spreminjajočo se sestavo euroobmočja. Nadaljnje informacije so v splošnih opombah.

SEZNAM GRAFOV

G1	Denarni agregati	S12
G2	Protipostavke	S12
G3	Elementi denarnih agregatov	S13
G4	Elementi dolgoročnih finančnih obveznosti	S13
G5	Posojila finančnim posrednikom in nefinančnim družbam	S14
G6	Posojila gospodinjstvom	S15
G7	Posojila državi in nerezidentom euroobmočja	S16
G8	Skupaj vezane vloge po sektorjih	S17
G9	Skupaj vezane vloge in vezane vloge, vključene v M3 po sektorjih	S17
G10	Skupaj vezane vloge po sektorjih	S18
G11	Skupaj vezane vloge in vezane vloge, vključene v M3 po sektorjih	S18
G12	Vloge države in nerezidentov euroobmočja	S19
G13	Imetja vrednostnih papirjev, s katerimi razpolagajo MFI	S20
G14	Skupna sredstva investicijskih skladov	S24
G15	Skupaj stanja in bruto izdaje vrednostnih papirjev razen delnic, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja	S35
G16	Neto izdaje vrednostnih papirjev, razen delnic, sezonirane in desezonirane	S37
G17	Letna stopnja rasti dolgoročnih dolžniških vrednostnih papirjev po sektorju izdajatelja v vseh valutah skupaj	S38
G18	Letna stopnja rasti kratkoročnih dolžniških vrednostnih papirjev po sektorju izdajatelja v vseh valutah skupaj	S39
G19	Letna stopnja rasti za delnice, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja	S40
G20	Bruto izdaje delnic po sektorju izdajatelja	S41
G21	Nove vezane vloge z dogovorjeno ročnostjo	S43
G22	Nova posojila s spremenljivo obrestno mero in po začetno fiksni obrestni meri do 1 leta	S43
G23	Obrestne mere denarnega trga euroobmočja	S44
G24	3-mesečne obrestne mere denarnega trga	S44
G25	Krivulje promptnih donosov v euroobmočju	S45
G26	Promptni tečaji in razponi v euroobmočju	S45
G27	Dow Jones EURO STOXX Broad, Standard & Poor's 500 in Nikkei 225	S46
G28	Primanjkljaj, zadolževanje in spremembe dolga	S59
G29	Maastrichtski dolg	S59
G30	Stanje tekočega računa	S60
G31	Blago	S61
G32	Storitve	S61
G33	Neto neposredne in portfeljske naložbe	S64
G34	Glavne transakcije plačilne bilance, ki so razlog za spremembe v neto tuji aktivi MFI	S69
G35	Efektivni devizni tečaji	S72
G36	Dvostranski devizni tečaji	S72
G37	Realni bruto domači proizvod	S75
G38	Indeks cen življenjskih potrebščin	S75

TEHNIČNE OPOMBE

OPOMBE V ZVEZI S PREGLEDOM EUROOBMOČJA

IZRAČUN STOPENJ RASTI ZA DENARNA GIBANJA

Povprečna stopnja rasti za četrtletje, ki se konča z mesecem t, se izračuna kakor sledi:

$$\text{a)} \quad \left(\frac{0{,}5I_t + \sum_{i=1}^{2} I_{t-i} + 0{,}5I_{t-3}}{0{,}5I_{t-12} + \sum_{i=1}^{2} I_{t-i-12} + 0{,}5I_{t-15}} - 1 \right) \times 100$$

kjer je I_t indeks razlike stanj v mesecu t (glej tudi spodaj). Prav tako se za leto, ki se konča z mesecem t, povprečna stopnja rasti izračuna kakor sledi:

$$\text{b)} \quad \left(\frac{0{,}5I_t + \sum_{i=1}^{11} I_{t-i} + 0{,}5I_{t-12}}{0{,}5I_{t-12} + \sum_{i=1}^{11} I_{t-i-12} + 0{,}5I_{t-24}} - 1 \right) \times 100$$

OPOMBE V ZVEZI Z ODDELKI 2.1 DO 2.6

IZRAČUN TRANSAKCIJ

Mesečne transakcije se izračunajo na podlagi mesečnih razlik v stanjih, prilagojenih za prerazvrstive, druga prevrednotenja, nihanja deviznega tečaja in katere koli druge spremembe, ki niso posledica transakcij.

Če L_t predstavlja stanje ob koncu meseca t, C^M_t reklasifikacijsko prilagoditev v mesecu t, E^M_t prilagoditev deviznega tečaja in V^M_t druge prilagoditve s prevrednotenji, so transakcije F^M_t v mesecu t definirane kot:

$$\text{c)} \quad F^M_t = (L_t - L_{t-1}) - C^M_t - E^M_t - V^M_t$$

Podobno so četrtletne transakcije F^Q_t za četrtletje, ki se konča z mesecem t, definirane kot:

$$\text{d)} \quad F^Q_t = (L_t - L_{t-3}) - C^Q_t - E^Q_t - V^Q_t$$

pri čemer je L_{t-3} neporavnan znesek ob koncu meseca t–3 (konec predhodnega četrtletja) in je, na primer, C^Q_t reklasifikacijska prilagoditev v četrtletju, ki se konča z mesecem t.

Za tiste četrtletne časovne vrste, za katere so sedaj na voljo mesečni podatki (glej spodaj), se lahko četrtletne transakcije izpeljejo kot vsota 3 mesečnih transakcij v četrtletju.

IZRAČUN STOPENJ RASTI ZA MESEČNE ČASOVNE VRSTE

Stopnje rasti se lahko izračunajo na podlagi transakcij ali na podlagi indeksa razlike stanj. Če sta F^M_t in L_t definirana kakor je navedeno zgoraj, je indeks I_t razlike stanj v mesecu t definiran kot:

$$\text{e)} \quad I_t = I_{t-1} \times \left(1 + \frac{F_t}{L_{t-1}} \right)$$

Osnova za indeks (nedesezonirane časovne vrste) je trenutno določena kot december 2006 = 100. Časovne vrste indeksa razlike stanj so na voljo na spletni strani ECB (www.ecb.int) v podpoglavju „Money, banking and financial markets" poglavja „Statistics".

Letna stopnja rasti a_t za mesec t, tj. sprememba v 12 predhodnih mesecih, ki se končajo z mesecem t, se lahko izračuna z uporabo ene od naslednjih dveh formul:

$$\text{f)} \quad a_t = \left[\prod_{i=0}^{11} \left(1 + F^M_{t-i} / L_{t-1-i} \right) - 1 \right] \times 100$$

$$\text{g)} \quad a_t = \left(I_t / I_{t-12} - 1 \right) \times 100$$

Če ni navedeno drugače, se letne stopnje rasti nanašajo na konec navedenega obdobja. Medletna stopnja rasti za leto 2002 se na primer izračuna po g) tako, da indeks za december 2002 delimo z indeksom za december 2001.

Stopnje rasti za medletna obdobja se lahko izpeljejo s spremembo formule g). Stopnja rasti za medmesečno stopnjo rasti a_t^M se na primer lahko izračuna kot:

$$\text{h)}\quad a_t^M = \left(I_t / I_{t-1} - 1 \right) \times 100$$

3 mesečno drseče povprečje za letno stopnjo rasti M3 se dobi kot $(a_t + a_{t-1} + a_{t-2})/3$, pri čemer je a_t definiran pod f) ali g) zgoraj.

IZRAČUN STOPENJ RASTI ZA ČETRTLETNE ČASOVNE VRSTE

Če sta F_t^Q in L_{t-3} definirana kot zgoraj, je indeks I_t razlike stanj za četrtletje, ki se konča z mesecem t, definiran kot:

$$\text{i)}\quad I_t = I_{t-3} \times \left(1 + \frac{F_t^Q}{L_{t-3}} \right)$$

Letna stopnja rasti a_t za štiri četrtletja, ki se končajo z mesecem t, se lahko izračuna po formuli g).

DESEZONIRANJE DENARNIH STATISTIK EUROOBMOČJA [1)]

Uporabljen pristop temelji na multiplikativni dekompoziciji z X-12-ARIMA.[2)] Desezoniranje lahko vključuje prilagoditev na dan v tednu. Pri nekaterih vrstah se uporablja posredni pristop, to je, da je desezoniran agregat linearna kombinacija desezoniranih podagregatov. To še posebej velja za M3, ki ga dobimo tako, da agregiramo desezonirane časovne vrste za M1, (M2-M1) in (M3-M2).

Desezoniranje se najprej uporabi na indeksu razlike stanj.[3)] Ocene sezonskih faktorjev se nato uporabijo na stanjih in prilagoditvah, ki so posledica prerazvrstitev in prevrednotenj in tako dobimo desezonirane transakcije. Sezonski faktorji in faktorji za upoštevanje dneva v tednu so revidirani letno ali po potrebi.

OPOMBE V ZVEZI Z ODDELKI 3.1 DO 3.5

ENAKOST PORAB IN VIROV

V tabeli 3.1 so podatki prikazani v skladu s temeljno računovodsko enačbo. Kar zadeva nefinančne transakcije, so celotne porabe enake celotnim virom za vsako kategorijo transakcij. Ta računovodska enačba se prav tako odraža v finančnem računu, tj. za vsako skupino finančnih instrumentov so celotne transakcije s finančnimi sredstvi enake celotnim transakcijam z obveznostmi. V računu drugih sprememb sredstev in v finančnih bilancah stanja so celotna finančna sredstva enaka celotnim obveznostim za vsako skupino finančnih instrumentov razen denarnega zlata in posebnih pravic črpanja, ki po opredelitvi niso obveznost nobenega sektorja.

IZRAČUN IZRAVNALNIH POSTAVK

Izravnalne postavke na koncu vsakega računa v tabelah 3.1 in 3.2 se izračunajo na naslednji način:

Trgovinski sa ldo je enak uvoz minus izvoz blaga in storitev glede na tujino euroobmočja.

Neto poslovni presežek in raznovrstni dohodek je določen samo za rezidenčne sektorje in se izračuna kot bruto dodana vrednost (bruto domači proizvod v tržnih cenah za euroobmočje) minus sredstva za zaposlene (porabe) minus

1) Podrobne informacije so na voljo v publikaciji „Seasonal adjustment of monetary aggregates and HICP for the euro area", ECB (avgust 2000) in v poglavju „Statistics" na spletni strani ECB (www.ecb.int), v podpoglavju „Money, banking and financial markets".

2) Podrobne informacije so na voljo v publikaciji „New Capabilities and Methods of the X-12-ARIMA Seasonal Adjustment Program", D. Findley, B. Monsell, W. Bell, M. Otto in B. C. Chen, 1998, Journal of Business and Economic Statistics, 16, 2, str.127–152 ali v „X-12-ARIMA Reference Manual", Time Series Staff, Bureau of the Census, Washington, D.C.
Za notranje potrebe se uporablja tudi pristop, ki temelji na modelu TRAMO-SEATS. Podrobnosti o TRAMO-SEATS so na voljo v „Programs TRAMO and SEATS: Instructions for the User", V. Gomez in A. Maravall, 1996, Banco de España, Working Paper No 9628, Madrid.

3) Temu sledi, da pri desezoniranih časovnih vrstah stopnja indeksa za bazno obdobje, tj. december 2001, ponavadi ni 100, saj odraža sezonsko odvisnost navedenega meseca.

drugi davki minus subvencije na proizvodnjo (porabe) minus potrošnja stalnega kapitala (porabe).

Neto nacionalni dohodek je določen samo za rezidenčne sektorje in se izračuna kot neto poslovni presežek in raznovrstni dohodek plus sredstva za zaposlene (viri) plus davki minus subvencije na proizvodnjo (viri) plus neto dohodek od lastnine (viri minus porabe).

Neto razpoložljivi dohodek je prav tako določen samo za rezidenčne sektorje in je enak neto nacionalni dohodek plus neto tekoči davki na dohodek in premoženje (viri minus porabe) plus neto socialni prispevki (viri minus porabe) plus neto socialni prejemki razen socialnih transferjev v naravi (viri minus porabe) plus neto drugi tekoči transferji (viri minus porabe).

Neto varčevanje je določeno za rezidenčne sektorje in se izračuna kot neto razpoložljivi dohodek plus neto popravek za spremembo neto lastniškega kapitala gospodinjstev v rezervacijah pokojninskih skladov (viri minus porabe) minus izdatki za končno potrošnjo (porabe). Za tujino se saldo tekočih transakcij s tujino izračuna kot trgovinski saldo plus celoten neto dohodek (viri minus porabe).

Neto posojanje/neto izposojanje se izračuna iz računa kapitala kot neto varčevanje plus neto kapitalski transferji (viri minus porabe) minus bruto investicije (porabe) minus pridobitve manj odtujitve neproizvedenih nefinančnih sredstev (porabe) plus potrošnja stalnega kapitala (viri). Izračuna se lahko tudi v finančnem računu kot celotne transakcije s finančnimi sredstvi minus celotne transakcije z obveznostmi (poznano tudi kot spremembe neto finančne vrednosti (premoženja) zaradi transakcij). Pri sektorju gospodinjstev in nefinančnih družb prihaja med to izravnalno postavko, izračunano iz računa kapitala, in to izravnalno postavko, izračunano iz finančnega računa, do statistične napake.

Spremembe neto vrednosti (premoženja) so izračunane kot spremembe neto vrednosti (premoženja) zaradi varčevanja in kapitalskih transferjev plus druge spremembe neto finančne vrednosti (premoženja). Trenutno niso vključene druge spremembe nefinančnih sredstev zaradi nerazpoložljivosti podatkov.

Neto finančna vrednost (premoženje) je izračunana kot celotna finančna sredstva minus celotne obveznosti, medtem ko so spremembe neto finančne vrednosti (premoženja) enake vsoti sprememb neto finančne vrednosti (premoženja) zaradi transakcij (posojanje/neto izposojanje iz finančnega računa) in drugih sprememb neto finančne vrednosti (premoženja).

Nazadnje, spremembe neto finančne vrednosti (premoženja) zaradi transakcij se izračunajo kot celotne transakcije s finančnimi sredstvi minus celotne transakcije z obveznostmi, druge spremembe neto finančne vrednosti (premoženja) pa kot celotne druge spremembe finančnih sredstev minus celotne druge spremembe obveznosti.

OPOMBE V ZVEZI Z ODDELKI 4.3 IN 4.4

IZRAČUN STOPENJ RASTI ZA DOLŽNIŠKE VREDNOSTNE PAPIRJE IN DELNICE V BORZNI KOTACIJI

Stopnje rasti se izračunajo na podlagi finančnih transakcij in tako izključujejo prerazvrstitve, prevrednotenja, nihanja deviznega tečaja in katere koli druge spremembe, ki niso posledica transakcij. Lahko se izračunajo na podlagi transakcij ali na podlagi indeksa razlike stanj. Če N_t^M predstavlja transakcije (neto izdaje) v mesecu t in L_t predstavlja nedospelo stanje ob koncu meseca t, se indeks I_t razlike stanj v mesecu t definira kot:

$$\text{k)} \quad I_t = I_{t-1} \times \left(1 + \frac{N_t}{L_{t-1}}\right)$$

Kot osnova se določi, da je indeks decembra 2001 enak 100. Stopnja rasti a_t za mesec t, ki ustreza spremembi v 12 predhodnih mesecih, ki se končajo z mesecem t, se lahko izračuna z uporabo ene od naslednjih dveh formul:

$$\text{l)}\quad a_t = \left[\prod_{i=0}^{11}\left(1+{N^M_{t-i}}/{L_{t-1-i}}\right)-1\right]\times 100$$

$$\text{m)}\quad a_t = \left({I_t}/{I_{t-12}}-1\right)\times 100$$

Metoda, ki se uporabi za izračun stopenj rasti za vrednostne papirje, razen delnic, je enaka tisti, ki se uporablja za denarne agregate, s tem, da se namesto „F" uporablja „N". To je zato, da se lahko razlikuje med različnimi načini pridobivanja „neto izdaj" za statistiko izdaj vrednostnih papirjev in „transakcij", ki se uporabljajo za denarne agregate.

Povprečna stopnja rasti za četrtletje, ki se konča z mesecem t, se izračuna, kakor sledi:

$$\text{n)}\quad \left(\frac{0{,}5I_t+\sum_{i=1}^{2}I_{t-i}+0{,}5I_{t-3}}{0{,}5I_{t-12}+\sum_{i=1}^{2}I_{t-i-12}+0{,}5I_{t-15}}-1\right)\times 100$$

kjer je I_t indeks razlike stanj v mesecu t. Prav tako se za leto, ki se konča z mesecem t, povprečna stopnja rasti izračuna, kakor sledi:

$$\text{o)}\quad \left(\frac{0{,}5I_t+\sum_{i=1}^{11}I_{t-i}+0{,}5I_{t-12}}{0{,}5I_{t-12}+\sum_{i=1}^{11}I_{t-i-12}+0{,}5I_{t-24}}-1\right)\times 100$$

Formula za izračun, uporabljena v 4.3, se uporablja tudi v 4.4 in prav tako temelji na formuli, uporabljeni za denarne agregate. 4.4 temelji na tržnih vrednostih in osnova za izračun so finančne transakcije, ki izključujejo prerazvrstitve, prevrednotenja ali katere koli druge spremembe, ki niso posledica transakcij. Nihanja menjalnega tečaja niso vključena, saj so vse zajete delnice, ki kotirajo, denominirane v eurih.

DESEZONIRANJE STATISTIKE IZDAJE VREDNOSTNIH PAPIRJEV[4)]

Uporabljen pristop temelji na multiplikativni razčlenitvi z X-12–ARIMA. Desezoniranje za skupne izdaje vrednostnih papirjev se izvaja posredno z linearno kombinacijo razčlenitev po sektorjih in zapadlosti.

Postopki desezoniranja se uporabijo na indeksu teoretičnih delnic. Ocene sezonskih faktorjev se nato uporabijo na stanjih, iz katerih so izpeljane desezonirane neto izdaje. Sezonski faktorji se revidirajo letno ali po potrebi.

Podobno, kakor je prikazano v formuli l) in m), se lahko stopnja rasti za mesec t, ki ustreza spremembam v 6 predhodnih mesecih, izračuna z uporabo ene od naslednjih dveh formul:

$$\text{p)}\quad a_t = \left[\prod_{i=0}^{5}\left(1+{N^M_{t-i}}/{L_{t-1-i}}\right)-1\right]\times 100$$

$$\text{q)}\quad a_t = \left({I_t}/{I_{t-6}}-1\right)\times 100$$

OPOMBE V ZVEZI S TABELO 2 V ODDELKU 7.1

DESEZONIRANJE TEKOČEGA RAČUNA PLAČILNE BILANCE

Ta pristop temelji na multiplikativni dekompoziciji z X-12–ARIMA (glej opombo 2 na strani S74). Originalni podatki za blago in storitve, dohodke in tekoče transferje so

4) Podrobne informacije so na voljo v publikaciji „Seasonal adjustment of monetary aggregates and HICP for the euro area", ECB, avgust 2000 in v podpoglavju „Money, banking and financial markets" poglavja „Statistics" na spletni strani ECB (www.ecb.int).

predprilagojeni tako, da upoštevajo učinke delovnega dne. Za blago in storitve se prilagoditev delovnih dni popravi na podlagi nacionalnih državnih praznikov. Podatki o kreditih za blago so predprilagojeni tudi za veliko noč. Desezoniranje se za te časovne vrste izvede na predprilagojenih časovnih vrstah. Desezonirani agregat tekočega računa je potem linearna kombinacija desezoniranih podagregatov euroobmočja za blago, storitve, prihodke in tekoče transferje. Sezonski faktorji in faktorji za upoštevanje dneva v tednu so revidirani polletno ali po potrebi.

V ZVEZI S POGLAVJEM 7.3 IZRAČUN STOPENJ RASTI ZA ČETRTLETNE IN LETNE VRSTE

Letna stopnja rasti za četrtletje t se izračuna na podlagi četrtletnih transakcij (Ft) in stanj (Lt), kakor sledi:

$$a_t = \left(\prod_{i=t-3}^{t} \left(1 + \frac{F_i}{L_{i-1}} \right) - 1 \right) \times 100$$

Stopnja rasti za letno vrsto je enaka stopnji rasti v zadnjem četrtletju leta.

SPLOŠNE OPOMBE

Celotno poglavje mesečnega biltena „Statistični podatki euroobmočja" je osredotočeno na statistične podatke za euroobmočje v celoti. Natančnejši in obširnejši podatki z dodatnimi opombami so na voljo v oddelku „Statistics" na spletni strani ECB (http://sdw.ecb.europa.eu/). Storitve, ki so na razpolago v pododdelku „Statistics on-line", vsebujejo pregledovalniški vmesnik z možnostjo iskanja, naročnine na različne podatkovne množice in možnost neposrednega prenosa podatkov v obliki datotek CSV (Comma Separated Value). Nadaljnje podatke lahko dobite na naslovu: statistics@ecb.int.

Za statistične podatke, vključene v mesečni bilten, je datum preseka ponavadi dan pred prvim zasedanjem Sveta ECB v mesecu. Za to izdajo je bil datum preseka 3. september 2008.

Če ni drugače navedeno, se podatkovne vrste za leto 2007 za celotno časovno vrsto nanašajo na Euro 15 (tj. euroobmočje vključno s Ciprom in Malto). Pri obrestnih merah, denarnih statistikah in HICP (terzaradi doslednosti tudi komponentah in protipostavkah M3 in komponentah HICP) se statistične vrste nanašajo na spreminjajočo se sestavo euroobmočja. Kjer je ustrezno, je to v tabelah navedeno v opombah. Če v takšnih primerih obstajajo osnovni podatki, absolutne spremembe in spremembe v odstotkih za leto 2001, 2007 in 2008, izračunane iz osnove v letu 2000, 2006 in 2007, uporabljajo vrsto, ki upošteva vpliv vstopa Grčije, Slovenije, Cipra in Malte v euroobmočje. Zgodovinski podatki, ki se nanašajo na euroobmočje pred vstopom Slovenije, so na voljo na spletni strani ECB http://www.ecb.int/stats/services/downloads/html/index.en.html.

Statistične vrste, ki se nanašajo na spreminjajočo se sestavo euroobmočja, temeljijo na sestavi euroobmočja v času, na katerega se nanašajo statistični podatki. Tako se podatki pred letom 2001 nanašajo na Euro 11, tj. na naslednjih 11 držav članic EU: Belgijo, Nemčijo, Irsko, Španijo, Francijo, Italijo, Luksemburg, Nizozemsko, Avstrijo, Portugalsko in Finsko. Podatki od 2001 do 2006 se nanašajo na Euro 12, tj. Euro 11 plus Grčijo. Podatki za leto 2007 se nanašajo na Euro 13, tj. na Euro 12 plus Slovenijo in podatki po letu 2008 se nanašajo na Euro 15, tj. na Euro 13 plus Malto in Ciper.

Glede na to, da sestava ECU ne sovpada z nekdanjimi valutami držav, ki so uvedle skupno valuto, na zneske izpred leta 1999, pretvorjene iz sodelujočih valut v ECU po tekočih menjalnih razmerjih ECU, vplivajo gibanja valut držav članic EU, ki niso uvedle eura. Da bi se v denarni statistiki izognili temu vplivu, so podatki izpred leta 1999 v oddelkih 2.1 do 2.8 izraženi v enotah, pretvorjenih iz nacionalnih valut po nespremenljivih deviznih tečajih eura, ki so bili določeni 31. decembra 1998. Če ni navedeno drugače, statistični podatki o cenah in stroških izpred leta 1999 temeljijo na podatkih, izraženih v nacionalnih valutah.

Kjer je primerno, so bile uporabljene metode agregiranja in/ali konsolidacije (vključno z meddržavno konsolidacijo).

Zadnji podatki so pogosto začasni in se lahko spremenijo. Zaradi zaokroževanja lahko nastopijo razhajanja med seštevki in sestavnimi deli.

Skupina „drugih držav članic EU" obsega Bolgarijo, Češko, Dansko, Estonijo, Latvijo, Litvo, Madžarsko, Poljsko, Romunijo, Slovaško, Švedsko in Združeno kraljestvo.

V večini primerov je terminologija, uporabljena v tabelah, skladna z mednarodnimi standardi iz Europskega sistema računov 1995 (ESR 95) in Priročnika IMF za plačilno bilanco. Transakcije se nanašajo na prostovoljne izmenjave na osnovi ekonomsko motiviranih poslovnih dogodkov (merjene neposredno ali izpeljane), medtem ko tokovi obsegajo tudi spremembe stanj zaradi cenovnih sprememb in sprememb tečaja, odpisov in drugih sprememb.

V tabelah navedba „do (X) let" pomeni „do vključno (X) let".

PREGLED

Gibanja ključnih kazalcev za euroobmočje so povzeta v skupni tabeli.

STATISTIČNI PODATKI DENARNE POLITIKE

Oddelek 1.4 prikazuje statistične podatke o obveznih rezervah in likvidnostnih dejavnikih. Letni in četrtletni podatki se nanašajo na povprečja zadnjega letnega/četrtletnega obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv. Do decembra 2003 so bila obdobja izpolnjevanja od 24. dne v mesecu do 23. dne v naslednjem mesecu. 23. januarja 2003 je ECB objavila spremembe operativnega okvirja, ki so se začele izvajati 10. marca 2004. Zaradi teh sprememb se bodo obdobja izpolnjevanja začenjala na dan poravnave operacije glavnega refinanciranja (MRO) po zasedanju Sveta ECB, na katerem je na dnevnem redu mesečna presoja naravnanosti denarne politike. Določeno je bilo prehodno obdobje izpolnjevanja v obdobju od 24. januarja do 9. marca 2004.

Tabela 1 v oddelku 1.4. prikazuje elemente osnove za obvezne rezerve kreditnih institucij, ki so obvezniki za obvezne rezerve. Obveznosti do drugih kreditnih institucij, ki so obvezniki v sistemu obveznih rezerv ESCB, do ECB in do sodelujočih nacionalnih centralnih bank (NCB), so izključene iz osnove za obvezne rezerve. Če kreditna institucija ne more zagotoviti evidence o znesku svojih izdaj dolžniških vrednostnih papirjev z dospelostjo do 2 let, ki jih imajo zgoraj navedene institucije, lahko odšteje določen odstotek od teh obveznosti iz svoje osnove za obvezne rezerve. Odstotek za izračun osnove za obvezne rezerve je do novembra 1999 znašal 10%, kasneje pa 30%.

Tabela 2 v oddelku 1.4. vsebuje povprečne podatke za zaključena obdobja izpolnjevanja. Znesek zahtevanih rezerv vsake posamezne kreditne institucije se prvič izračuna tako, da se uporabi stopnja obveznih rezerv vsake ustrezne kategorije obveznosti za ustrezne obveznosti z uporabo podatkov iz bilance stanja ob koncu vsakega koledarskega meseca. Nato vsaka kreditna institucija odšteje od te številke pavšalno olajšavo 100.000 EUR. Zahtevane rezerve, ki so rezultat tega izračuna, se nato seštejejo na ravni euroobmočja (stolpec 1). Sredstva tekočega računa (stolpec 2) so skupna povprečna dnevna sredstva tekočih računov kreditnih institucij, vključno s tistimi, ki služijo izpolnjevanju obveznih rezerv. Presežne rezerve (stolpec 3) so povprečna stanja tekočih računov v obdobju izpolnjevanja, ki presegajo zahtevani znesek obveznih rezerv. Primanjkljaji (stolpec 4) so opredeljeni kot povprečni primanjkljaji stanj tekočih računov glede na zahtevane obvezne rezerve v obdobju izpolnjevanja, izračunani na podlagi tistih kreditnih institucij, ki niso izpolnile obveznih rezerv. Obrestna mera za obvezne rezerve (stolpec 5) je enaka povprečni obrestni meri ECB (tehtano glede na število koledarskih dni) za operacije glavnega refinanciranja Eurosistema v obdobju izpolnjevanja (glej oddelek 1.3).

Tabela 3 v oddelku 1.4 prikazuje likvidnostni položaj bančnega sistema, ki je opredeljen kot stanje tekočih računov v eurih kreditnih institucij na euroobmočju z Eurosistemom. Vsi zneski so izpeljani iz konsolidirane bilance stanja Eurosistema. Druge operacije zmanjševanja likvidnosti (stolpec 7) izključujejo izdajo dolžniških certifikatov, ki so jih izdajale NCB v drugi fazi EMU. Drugi neto dejavniki (stolpec 10) predstavljajo neto izravnane preostale postavke v konsolidirani bilanci stanja Eurosistema. Tekoči računi kreditnih institucij (stolpec 11) so enaki razliki med vsoto dejavnikov povečevanja likvidnosti (stolpci od 1 do 5) in vsoto dejavnikov zmanjševanja likvidnosti (stolpci 6 do 10). Primarni denar (stolpec 12) je izračunan kot vsota odprte ponudbe mejnega deponiranja likvidnosti čez noč (stolpec 6), bankovcev v obtoku (stolpec 8) in stanj na tekočih računih kreditnih institucij (stolpec 11).

DENAR, BANKE IN INVESTICIJSKI SKLADI

Oddelek 2.1 prikazuje agregirano bilanco stanja sektorja monetarnih finančnih institucij (MFI), torej vsoto usklajenih bilanc stanja vseh rezidenčnih MFI v euroobmočju. MFI so centralne banke, kreditne institucije, kakor so opredeljene z zakonodajo Skupnosti, skladi denarnega trga in druge institucije, ki se ukvarjajo s sprejemanjem depozitov in/ali depozitom podobnih instrumentov od oseb, ki niso MFI, in za svoj račun (vsaj v ekonomskem pogledu), odobravajo posojila in/ali investirajo v vrednostne papirje. Popoln seznam MFI je objavljen na spletni strani ECB.

Oddelek 2.2 prikazuje konsolidirano bilanco stanja sektorja MFI, dobljeno z netiranjem postavk agregirane bilance stanja med MFI v euroobmočju. Zaradi omejene raznolikosti v načinih zajemanja ni nujno, da bo vsota postavk med MFI nič; stanje je prikazano v stolpcu 10 na strani obveznosti v oddelku 2.2. Oddelek 2.3 navaja denarne agregate euroobmočja in protipostavke. Izhajajo iz konsolidirane bilance stanja in vključujejo postavke ustanov, rezidenčnih v euroobmočju, ki niso MFI, pri MFI, rezidenčnih v euroobmočju; upoštevajo pa tudi nekatera denarna sredstva/obveznosti enot centralne ravni države. Statistični podatki o denarnih agregatih in protipostavkah so predhodno prilagojeni glede delovnih dni in desezonirani. Postavka obveznosti do tujine iz oddelkov 2.1 in 2.2 prikazuje stanja rezidentov zunaj euroobmočja i) deležev/enot, ki so jih izdali skladi denarnega trga, ki se nahajajo v euroobmočju, in ii) dolžniških vrednostnih papirjev, ki so jih z rokom dospelosti do 2 leti izdale MFI, ki se nahajajo v euroobmočju. V oddelku 2.3 pa so ta stanja izključena iz denarnih agregatov in prispevajo k postavki „neto tuja aktiva".

Oddelek 2.4 vsebuje analizo po sektorjih, vrsti in prvotni dospelosti posojil, ki so jih odobrile MFI, razen Eurosistema (bančnega sistema), rezidenčne v euroobmočju. Oddelek 2.5 vsebuje analizo depozitov v bančnem sistemu euroobmočja po sektorjih in instrumentih. Oddelek 2.6 prikazuje vrednostne papirje v bančnem sistemu euroobmočja po vrstah izdajatelja.

Oddelki 2.2 do 2.6 vsebujejo transakcije, izpeljane kot razlike stanj in korigirane za prerazvrstitve, prevrednotenja, spremembe deviznega tečaja in katere koli druge spremembe, ki niso posledica transakcij. Oddelek 2.7 prikazuje izbrane podatke prevrednotenj, ki se uporabljajo pri izpeljavi transakcij. Oddelki 2.2 do 2.6 vsebujejo tudi stopnje rasti na ravni letnih sprememb v odstotkih, izračunanih na podlagi transakcij. Oddelek 2.8 vsebuje četrtletno valutno strukturo izbranih postavk bilance stanja MFI.

Podrobni podatki o sektorskih opredelitvah so navedeni v „Monetary Financial Institutions and Markets Statistics Sector Manual – Guidance for the statistical classification of customers. Third Edition"(ECB, marec 2007). Publikacija „Guidance Notes to the Regulation ECB/2001/13 on the MFI Balance Sheet Statistics" (ECB, november 2002) razlaga priporočene prakse, ki naj se jih držijo NCB. Od 1. januarja 1999 se zbirajo in urejajo statistični podatki na podlagi Uredbe ECB/1998/16 z dne 1. decembra 1998 o konsolidirani bilanci stanja v sektorju monetarnih finančnih institucij[1)], nazadnje spremenjene z Uredbo ECB/2003/10[2)].

V skladu s to Uredbo je postavka v bilanci stanja „vrednostni papirji denarnega trga" združena s postavko „dolžniški vrednostni papirji" tako na strani sredstev kot na strani obveznosti v bilanci stanja MFI.

Oddelek 2.9 prikazuje bilanco stanja investicijskih skladov ob koncu četrtletja v euroobmočju (razen skladov denarnega trga). Bilanca stanja je agregirana in torej med obveznostmi vsebuje tudi sredstva investicijskih skladov v delnicah/enotah, izdanih s strani drugih investicijskih skladov. Skupna sredstva/obveznosti so razdeljene tudi po

1) UL L 356, 30. 12. 1998, str. 7.
2) UL L 250, 2. 10. 2003, str. 19.

investicijski politiki (delniški skladi, skladi obveznic, mešani skladi, nepremičninski skladi in drugi skladi) in po vrsti vlagatelja (javni skladi in posebni skladi, namenjeni določenim vrstam investitorjev). V oddelku 2.10 je prikazana agregirana bilanca stanja investicijskih skladov, razčlenjena glede na investicijsko politiko in vrsto investitorja.

RAČUNI EUROOBMOČJA

Oddelek 3.1 prikazuje podatke četrtletnih integriranih računov euroobmočja, ki dajejo celovito sliko o gospodarskih aktivnostih gospodinjstev (vključno z nepridobitnimi institucijami, ki opravljajo storitve za gospodinjstva), nefinančnih družb, finančnih družb in širše opredeljene države ter o povezanosti med temi sektorji in tako s tujino kot z euroobmočjem. Nedesezonirani podatki o tekočihcenahsoprikazanizazadnjerazpoložljivo četrtletje in sledijo poenostavljenemu zaporedju računov v skladu z metodološkim okvirom Evropskega sistema računov 1995 (ESR 95).

Zaporedje računov (transakcij) torej obsega: 1) račun ustvarjanja dohodka, ki prikazuje, kako se proizvodna dejavnost pretvarja v različne kategorije dohodkov; 2) račun alokacije primarnega dohodka, ki prikazuje prejemke in izdatke v zvezi z različnimi oblikami dohodka od lastnine (za celotno gospodarstvo je izravnalna postavka tega računa nacionalni dohodek); 3) račun sekundarne razdelitve dohodka, ki prikazuje, kako se nacionalni dohodek institucionalnega sektorja spreminja zaradi tekočih transferjev; 4) račun porabe dohodka, ki prikazuje, kako je razpoložljivi dohodek porabljen za potrošnjo ali privarčevan; 5) račun kapitala, ki prikazuje, kako se prihranki in neto kapitalski transferji porabijo pri pridobivanju nefinančnih sredstev (izravnalna postavka računa kapitala je neto posojanje/neto izposojanje); in 6) finančni račun, ki prikazuje neto pridobitve finančnih sredstev in neto prevzeme obveznosti. Ker je vsaka nefinančna transakcija zrcalna slika finančne transakcije, je tudi izravnalna postavka finančnega računa konceptualno enaka neto posojanju/neto izposojanju, izračunanemu iz računa kapitala.

Poleg tega so prikazane začetne in končne finančne bilance stanja, ki dajejo sliko finančnega premoženja posameznega sektorja v danem trenutku. Prikazane so tudi druge spremembe finančnih sredstev in obveznosti (npr. zaradi vpliva sprememb cen sredstev).

Pri finančnem računu in finančnih bilancah stanja je podrobneje zajet sektor finančne družbe s prikazom razčlenitve na MFI, druge finančne posrednike (vključno z izvajalci pomožnih finančnih dejavnosti) ter zavarovalnice in pokojninske sklade.

Oddelek 3.2 prikazuje skupne tokove (transakcije) v štirih četrtletjih za tako imenovane nefinančne račune euroobmočja (tj. račune iz zgornjih točk 1 do 5), prav tako na podlagi poenostavljenega zaporedja računov.

Oddelek 3.3 prikazuje skupne tokove (transakcije in druge spremembe) v štirih četrtletjih za račune dohodka, izdatkov in akumulacije gospodinjstev ter stanja za račune finančne bilance stanja, in sicer na podlagi bolj analitičnega prikaza. Transakcije in izravnalne postavke, značilne za sektor, so razporejene tako, da laže opisujejo odločitve gospodinjstev o financiranju in naložbah, hkrati pa upoštevajo identitete računov iz oddelkov 3.1 in 3.2.

Oddelek 3.4 prikazuje skupne tokove (transakcije) v štirih četrtletjih za račune dohodka in akumulacije nefinančnih družb ter stanja za račune finančne bilance stanja, in sicer na podlagi bolj analitičnega prikaza.

Oddelek 3.5 prikazuje skupne tokove (transakcije in druge spremembe) v štirih četrtletjih in stanja za finančne bilance stanja zavarovalnic in pokojninskih skladov.

FINANČNI TRGI

Časovne vrste o statistiki finančnih trgov za euroobmočje zajemajo države članice EU, ki so sprejele euro v času, na katerega se nanašajo statistike (spreminjajoča se sestava), z izjemo statistike o izdajah vrednostnih papirjev (tabele 4.1 do 4.4), ki se nanašajo na Euro 15 (t.j. Euro 13 plus Ciper in Malta) za celo časovno vrsto (nespremenljiva sestava).

Statistične podatke o vrednostnih papirjih, razen delnic in delnic, ki kotirajo (oddelki 4.1 do 4.4), pošilja ECB z uporabo podatkov iz ESCB in BIS. Oddelek 4.5 prikazuje obrestne mere MFI za v eurih denominirane vloge in posojila komintentov z euroobmočja. Statistične podatke o obrestnih merah na denarnem trgu, donosih dolgoročnih državnih obveznic in o indeksih na trgu vrednostnih papirjev (oddelki 4.6 do 4.8) predloži ECB z uporabo podatkov iz elektronskih medijev.

Statistični podatki o izdajah vrednostnih papirjev obsegajo vrednostne papirje razen delnic (dolžniški vrednostni papirji) iz oddelkov 4.1, 4.2 in 4.3, ter delnice, ki kotirajo, iz oddelka 4.4. Dolžniški vrednostni papirji so razdeljeni na kratkoročne in dolgoročne. „Kratkoročni" pomeni vrednostne papirje s prvotno dospelostjo 1 leta ali manj (v izrednih primerih 2 let ali manj). Vrednostni papirji z bolj dolgoročno dospelostjo, ali z izbirnimi datumi dospelosti, od katerih zadnji zapade po več kakor 1 letu, ali z nedoločenimi datumi dospelosti, so uvrščeni kot „dolgoročni". Dolgoročni dolžniški vrednostni papirji, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja, so nadalje razčlenjeni na izdaje s fiksnimi in spremenljivimi obrestnimi merami. Izdaje s fiksnimi obrestnimi merami sestavljajo izdaje, kjer se obrestna mera kupona med dobo trajanja izdaje ne spreminja. Izdaje s spremenljivo obrestno mero vsebujejo vse izdaje, za katere se kupon periodično spremeni glede na neodvisno obrestno mero ali indeks. Ocenjuje se, da statistični podatki o dolžniških vrednostnih papirjih zajemajo približno 95% vseh izdaj rezidentov euroobmočja. Vrednostni papirji, denominirani v eurih, iz oddelkov 4.1, 4.2 in 4.3 vključujejo tudi postavke, izražene v nacionalnih denominacijah eura.

Oddelek 4.1 prikazuje vrednostne papirje razen delnic s členitvijo po prvotni dospelosti, rezidenčnem statusu in valuti. Oddelek predstavlja stanja, bruto izdaje in neto izdaje v eurih denominiranih vrednostnih papirjev razen delnic in vrednostnih papirjev razen delnic, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja v eurih in vseh valutah, za skupne in dolgoročne dolžniške vrednostne papirje. Neto izdaje se razlikujejo od sprememb stanj zaradi sprememb vrednotenja, prerazvrstitev in drugih prilagoditev. Ta oddelek predstavlja tudi desezonirane podatke, vključno s 6 mesečnimi desezoniranimi stopnjami rasti na letni ravni za skupne in dolgoročne dolžniške vrednostne papirje.

Oddelek 4.2 vsebuje sektorsko razčlenitev stanj, bruto izdaj in neto izdaj za izdajatelje, ki so rezidenti euroobmočja, v skladu z ESR 95. ECB je vključena v Eurosistem.

Stanja skupaj za skupne in dolgoročne dolžniške vrednostne papirje v stolpcu 1 tabele 1 v oddelku 4.2 ustrezajo podatkom za stanja za skupne in dolgoročne dolžniške vrednostne papirje, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja v stolpcu 7 oddelka 4.1. Stanja za skupne in dolgoročne dolžniške vrednostne papirje, ki so jih izdale MFI, v stolpcu 2 tabele 1 v oddelku 4.2 so primerljiva s podatki za dolžniške vrednostne papirje, izdanimi kakor je prikazano na strani obveznosti v agregirani bilanci stanja MFI v stolpcu 8 oddelka 2.1. Neto izdaje skupaj za skupne dolžniške vrednostne papirje v stolpcu 1 tabele 2 v oddelku 4.2 ustrezajo podatkom o skupnih neto izdajah za rezidente euroobmočja v stolpcu 9 oddelka 4.1. Preostala razlika med dolgoročnimi dolžniškimi vrednostnimi papirji in dolgoročnimi dolžniškimi vrednostnimi papirji s fiksno in spremenljivo obrestno mero v tabeli 1 oddelka 4.2 sestoji iz brezkuponskih obveznic in učinkov revalorizacije.

Oddelek 4.3 prikazuje nedesezonirane in desezonirane stopnje rasti za dolžniške vrednostne papirje, ki jih izdajo rezidenti euroobmočja (razčlenjene po roku dospelosti, vrsti instrumenta, sektorju izdajatelja in valuti), ki temeljijo na finančnih transakcijah, ki potekajo, kadar institucionalna enota prevzame ali odplača obveznosti. Stopnje rasti torej izključujejo prerazvrstitve, prevrednotenja, spremembe deviznih tečajev in vse druge spremembe, ki niso posledica transakcij.

Stolpci 1 do 6 tabele 1 oddelka 4.3 prikazujejo nedesezonirane letne stopnje rasti na sektor. Stolpci 7 do 12 prikazujejo desezonirane 6 mesečne stopnje rasti na sektor, kjer so bili sezonski vplivi izločeni iz osnovnega indeksa časovne vrste. Desezonirane stopnje rasti so prikazane na letni ravni za potrebe predstavitve. Podrobni podatki so v tehničnih opombah.

Stolpci 13 do 18 tabele 2 oddelka 4.3 prikazujejo nedesezonirane letne stopnje rasti za dolgoročne dolžniške vrednostne papirje s fiksno obrestno mero. Stolpci 19 do 24 prikazujejo nedesezonirane letne stopnje rasti za dolgoročne dolžniške vrednostne papirje s spremenljivo obrestno mero.

Stolpci 1, 4, 6 in 8 v oddelku 4.4 prikazujejo stanja delnic v borznih kotacijah, ki so jih izdali rezidenti euro območja, razčlenjene po sektorju izdajatelja. Mesečni podatki za delnice v borzni kotaciji, ki so jih izdale nefinančne družbe, ustrezajo četrtletnim vrstam iz oddelka 3.2 (glavne obveznosti, stolpec 21).

Stolpci 3, 5, 7 in 9 v oddelku 4.4 prikazujejo letne stopnje rasti za delnice, ki kotirajo in so jih izdali rezidenti euroobmočja (razčlenjene po sektorju izdajatelja), ki temeljijo na finančnih transakcijah, ki nastanejo, kadar izdajatelj proda ali odkupi delnice za gotovino, razen investicij v lastne delnice izdajatelja. Transakcije vključujejo prvo kotacijo izdajatelja na borzi in ustvarjanje ali izbris novega instrumenta. Izračun letnih stopenj rasti izključuje prerazvrstitve, prevrednotenja in vse druge spremembe, ki niso posledica transakcij.

Oddelek 4.5 prikazuje statistične podatke o vseh obrestnih merah, ki jih MFI, rezidenčne v euroobmočju, uporabljajo za v eurih denominirane vloge in posojila, ki jih imajo gospodinjstva in nefinančne družbe, rezidenčni v euroobmočju. Obrestne mere MFI v euroobmočju se izračunajo kot tehtano povprečje (z ustreznim poslovnim obsegom) obrestnih mer držav euroobmočja za vsako kategorijo.

Statistični podatki o obrestnih merah MFI so razčlenjeni po vrstah poslovnega zajetja, sektorjih, kategoriji instrumenta in roku dospelosti, dobi odpoklica ali po začetnem obdobju nespremenljivosti obrestnih mer. Novi statistični podatki o obrestnih merah MFI nadomeščajo 10 statističnih vrst o obrestnih merah na drobno v euroobmočju, ki so se objavljale v mesečnem biltenu od januarja 1999.

Oddelek 4.6 predstavlja obrestne mere na denarnem trgu za euroobmočje, ZDA in Japonsko. Za euroobmočje je zajet širok izbor obrestnih mer denarnega trga, ki sega od obrestnih mer za depozite čez noč do obrestnih mer za 12 mesečne depozite. Do januarja 1999 so se sintetične obrestne mere za euroobmočje računale na podlagi nacionalnih obrestnih mer, tehtanih z BDP. Razen za obrestno mero za depozite čez noč do decembra 1998 so mesečne, četrtletne in letne vrednosti povprečja za obdobje. Vloge čez noč predstavljajo licitirane medbančne obrestne mere za depozite do decembra 1998. Od januarja 1999 stolpec 1 v oddelku 4.6 prikazuje povprečje indeksa transakcij čez noč v eurih (EONIA). To so obrestne mere ob koncu obdobja do decembra 1998 in povprečja v naslednjem obdobju. Od januarja 1999 so obrestne mere na 1, 2, 6 in 12 mesečne depozite europske medbančne obrestne mere (EURIBOR); do decembra 1998, londonske med bančne obrestne mere (LIBOR), kjer je mogoče. Za ZDA in Japonsko obrestne mere za 3 mesečne depozite predstavlja LIBOR.

Tabela 4.7 prikazuje stopnje ob koncu obdobja, izračunane iz nominalnih promptnih krivulj

3) Svensson, L. E., 1994: „Estimating and Interpreting Forward Interest Rates: Sweden 1992-1994", Center for Economic Policy Research, Discussion Paper No 1051.

donosnosti na podlagi obveznic, denominiranih v eurih po stopnji AAA, ki so jih izdale centralne države euroobmočja. Krivulje donosnosti se izračunajo na podlagi Svenssonovega modela[3]. Objavljene so tudi razlike med desetletnimi stopnjami in trimesečnimi ali dvomesečnimi stopnjami. Dodatne krivulje donosnosti (dnevne objave, vključno z grafi in tabelami) in s tem povezani metodološki podatki so na voljo na naslovu http://www.ecb.europa.eu/stats/money/yc/html/index.en.html. Dnevni podatki se lahko tudi presnamejo.

Oddelek 4.8 prikazuje indekse na trgu vrednostnih papirjev za euroobmočje, ZDA in Japonsko.

CENE, PROIZVODNJA, POVPRAŠEVANJE IN TRGI DELA

Večino podatkov, opisanih v tem oddelku, so predložili Evropska Komisija (v glavnem Eurostat) in nacionalne statistične institucije. Rezultati na euroobmočju so pridobljeni z agregiranjem podatkov za posamezne države. Kolikor je mogoče, so podatki usklajeni in primerljivi. Statistični podatki o stroških dela na enoto, BDP in stroškovnih elementih, o dodani vrednosti po gospodarski dejavnosti, o industrijski proizvodnji, maloprodaji in registracijah osebnih avtomobilov so prilagojeni za spremembe števila delovnih dni.

Harmonizirani indeks cen življenjskih potrebščin (HICP) za euroobmočje (oddelek 5.1) je na razpolago od leta 1995 naprej. Osnovan je na nacionalnih HICP, ki sledijo isti metodologiji v vseh državah euroobmočja. Razčlenitev na elemente blaga in storitev je izpeljana iz Klasifikacije individualne potrošnje po namenu (Coicop/HICP). HICP obsega denarne izdatke za končno potrošnjo gospodinjstev na gospodarskem ozemlju euroobmočja. Tabela vključuje desezonirane podatke HICP, ki jih zbira ECB.

Cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih (tabela 2 v oddelku 5.1), industrijska proizvodnja, nova naročila v industriji, industrijski prihodek in trgovina na drobno (oddelek 5.2) so urejeni z Uredbo Sveta (ES) št. 1165/98 z dne 19. maja 1998 o kratkoročnih statističnih kazalcih[4]. Razčlenitev po končni uporabi proizvodov za cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih in industrijsko proizvodnjo ustreza usklajeni razčlenitvi industrije razen gradbeništva (NACE, oddelki C do E) na glavne industrijske skupine (MIG) kot je določeno z Uredbo Komisije (ES) št. 586/2001 z dne 26. marca 2001[5]. Cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih odražajo izhodne tovarniške cene proizvajalca. Vključujejo posredne davke razen DDV in drugih odbitnih davkov. Industrijska proizvodnja odraža dodano vrednost zadevnih gospodarskih panog.

Cene surovin na svetovnem trgu (tabela 2 v oddelku 5.1) primerjajo spremembe cen uvoza v euroobmočje, denominiranega v eurih, v primerjavi z baznim obdobjem.

Indeksi stroškov dela (tabela 3 v oddelku 5.1) primerjajo spremembe v stroških dela na uro dela v industriji (vključno z gradbeništvom) in tržnih storitvah. Metodologijo določata Uredba Sveta (ES) št. 450/2003 z dne 27. februarja 2003 o indeksu[6] stroškov dela in izvedbena Uredba Komisije (ES) št. 1216/2003 z dne 7. julija 2003[7]. Razčlenitev stroškov dela na uro za euroobmočje je prikazana z elementi stroškov dela (plače, prispevki delodajalcev za socialno varnost brez dodatkov) in razvidna iz gospodarskih aktivnosti. ECB izračuna kazalec pogodbenih plač (postavka v tabeli 3 v oddelku 5.1) na podlagi neusklajenih nacionalnih podatkov.

Elementi stroškov dela na enoto (tabela 4 v oddelku 5.1), BDP in elementi BDP (tabeli 1 in 2 v oddelku 5.2), deflatorji BDP (tabela 5 v oddelku 5.1) ter statistični podatki o zaposlovanju (tabela 1 v oddelku 5.3) so rezultat četrtletnih nacionalnih računov ESR 95.

Nova naročila v industriji (tabela 4 v oddelku 5.2) merijo naročila, prejeta v referenčnem

4) UL L 162, 5. 6. 1998, str. 1.
5) UL L 86, 27. 3. 2001, str. 11.
6) UL L 69, 13. 3. 2003, str. 1.
7) UL L 169, 8. 7. 2003, str. 37.

obdobju, in pokrivajo industrije, ki delujejo pretežno na podlagi naročil – predvsem za tekstilno industrijo, industrijo vlaknin in papirja, kemično, kovinsko industrijo, industrijo investicijskega blaga in trajnih življenjskih potrebščin. Podatki se izračunajo na osnovi tekočih cen.

Indeksi za promet v industriji in za trgovino na drobno (tabela 4 v oddelku 5.2) primerjajo promet, vključno z vsemi dajatvami in davki z izjemo DDV, za katerega so se računi izdali v referenčnem obdobju. Promet trgovine na drobno pokriva celotno trgovino na drobno, razen prodaje motornih vozil in motornih koles, razen popravil. Registracija novih osebnih avtomobilov obsega registracijo tako zasebnih kot službenih osebnih avtomobilov. Serije za euroobmočje ne vključujejo podatkov za Ciper in Malto.

Podatki iz poslovnih in potrošniških raziskav (tabela 5 v oddelku 5.2) temeljijo na poslovnih in potrošniških raziskavah Evropske komisije.

Stopnje brezposelnosti (tabela 2 v oddelku 5.3) so skladne s smernicami Mednarodne organizacije dela (ILO). Nanašajo se na osebe, ki aktivno iščejo zaposlitev, kot delež delovne sile, z uporabo usklajenih meril in opredelitev. Ocene delovne sile, ki so osnova za stopnjo brezposelnosti, se razlikujejo od vsote ravni zaposlenosti in brezposelnosti, objavljenih v oddelku 5.3.

DRŽAVNE FINANCE

Oddelki 6.1 do 6,5 prikazujejo fiskalni položaj širše opredeljene države v euroobmočju. Podatki so v glavnem konsolidirani in temeljijo na metodologiji ESR 95. Agregate euroobmočja v oddelkih 6.1 do 6.3 izpolnjuje ECB na podlagi usklajenih podatkov, ki jih priskrbijo NCB in se redno posodabljajo. Podatki o primanjkljaju in zadolženosti držav v euroobmočju se zato lahko razlikujejo od podatkov, ki jih uporablja Evropska Komisija v okviru postopka v primeru prekomernega primanjkljaja. Četrtletne agregate euroobmočja v oddelku 6.4. in 6.5 izpolnjuje ECB na podlagi Eurostata in nacionalnih podatkov.

Oddelek 6.1 prikazuje letne proračunske prihodke in odhodke širše opredeljene države na podlagi opredelitev v Uredbi Komisije (ES) št. 1500/2000 z dne 10. julija 2000[8] o spremembi ESR 95. Oddelek 6.2 prikazuje podatke o konsolidiranem bruto dolgu širše opredeljene države po nominalni vrednosti v skladu z določbami Pogodbe o postopku v primeru prekomernega primanjkljaja. Oddelka 6.1 in 6.2 vključujeta podatke o posameznih državah v euroobmočju glede na njihov pomen v okviru Pakta o stabilnosti in rasti. Primanjkljaji/presežki, predstavljeni za posamezne države euroobmočja, ustrezajo EDP B.9, kot je določeno z Uredbo Komisije (ES) št. 351/2002 z dne 25. februarja 2002 o spremembi Uredbe Sveta (ES) št. 3605/93 o sklicevanjih na ESR 95. Oddelek 6.3 predstavlja spremembe v obsegu javnega dolga širše opredeljene države. Razliko med spremembo državnega dolga in državnim primanjkljajem – sprememba primanjkljaja / dolga – gre pripisati predvsem transakcijam države s finančnimi sredstvi in vplivu sprememb deviznega tečaja. Oddelek 6.4 prikazuje četrtletne proračunske prihodke in odhodke širše opredeljene države na podlagi opredelitev v Uredbi (ES) št. 1221/2002 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 10. junija 2002 o četrtletnih nefinančnih računih širše opredeljene države.[9] Oddelek 6.5 predstavlja četrtletne vrednosti konsolidiranega bruto javnega dolga in spremembo primanjkljaja/dolga. Te vrednosti so skupek vrednosti podatkov držav članic na podlagi Uredb (ES) št. 501/2004 in 1222/2004 ter podatkov posredovanih s strani NCB.

TRANSAKCIJE IN STANJA Z NEREZIDENTI

Koncepti in opredelitve, ki se uporabljajo v plačilni bilanci (b.o.p.) in statistiki o stanju mednarodnih naložb (i.i.p.) (oddelki 7.1, do

8) UJ L 172, 12. 7. 2000, str. 3.
9) UL L 179, 9. 7. 2002, str. 1.

7,4), so na splošno v skladu s Plačilnobilančnim priročnikom IMF (peta izdaja, oktober 1993), Smernico ECB z dne 16. julij 2004 o zahtevah za statistično poročanje ECB (ECB/2004/15)[10] in dodatnimi smernicami ECB z dne 31. maja 2007 (ECB/2007/3)[11] ter listinami Eurostata. Dodatne reference o metodologijah in virih, ki se uporabljajo v ustreznih statistikah plačilnih bilanc in stanj mednarodnih naložb v euroobmočju, lahko najdemo v publikaciji ECB z naslovom „European Union balance of payments/international investment position statistical methods" (maj 2007) in v naslednjih poročilih projektnih skupin: „Portfolio investment collection systems" (junij 2002), „Portfolio investment income" (avgust 2003) in „Foreign direct investment" (marec 2004), ki jih lahko prenesete s spletne strani ECB. Tudi poročilo projektne skupine ECB/Komisije (Eurostat) za kakovost plačilnih bilanc in statistiko stanja mednarodnih naložb (junij 2004) je na razpolago na spletni strani Odbora za denarno in finančno statistiko ter statistiko plačilne bilance (www.cmfb.org). Prvo letno poročilo o kakovosti plačilne bilance/stanja mednarodnih naložb v euroobmočju, ki temelji na priporočilih projektne skupine, je na voljo na spletni strani ECB.

Tabele v poglavjih 7.1 in 7.4 upoštevajo znakovno konvencijo iz priročnika IMF za plačilne bilance, kar pomeni, da so presežki na tekočih računih in kapitalskih računih označeni z znakom plus, medtem ko znak plus na finančnem računu pomeni povečanje obveznosti ali zmanjšanje finančnega premoženja. V tabelah v poglavju 7.2 znak plus označuje kreditne in tudi debetne transakcije. Poleg tega so tabele v poglavju 7.3 Mesečnega biltena, februar 2008, preoblikovane tako, da so podatki o plačilnih bilancah, stanjih mednarodnih naložb in s tem povezanih stopnjah rasti prikazani skupaj; v novih tabelah so transakcije s finančnim premoženjem in obveznostmi, ki ustrezajo višjim stanjem, označene z znakom plus.

10) UL L 354, 30. 11. 2004, str 34
11) UJ L 159, 20. 6. 2007, str. 48.

Plačilno bilanco euroobmočja izpolni ECB. Zadnji mesečni podatki so samo začasni. Podatki se popravijo po objavi izračunov za sledeči mesec in/ali podrobnih četrtletnih plačilnih bilancah. Predhodni podatki se popravljajo redno ali na podlagi metodoloških sprememb pri zbiranju izvornih podatkov.

Tabela 1 v poglavju 7.2 vsebuje tudi sezonirane podatke za tekoči račun. Po potrebi so zajeti v tem tudi učinki delovnih dni, prestopnega leta in/ali Velike noči. Tabela 3 v poglavju 7.2 in tabela 8 v poglavju 7.3 predstavljata razčlenitev plačilne bilance euroobmočja in stanja mednarodnih naložb v razmerju do glavnih držav partneric kot posameznic ali skupine, vendar razlikujeta med državami članicami EU zunaj euroobmočja in državami ali območji zunaj Evropske unije. Razčlenitev prikazuje tudi transakcije in stanja v razmerju do institucij EU (ki se, z izjemo ECB, statistično obravnavajo, kot da so zunaj euroobmočja, ne glede na njihov geografski položaj) in za nekatere namene tudi do priobalnih centrov in mednarodnih organizacij. Razčlenitev pa ne zajema transakcij ali stanj obveznosti iz portfeljskih naložb, izvedenih finančnih instrumentov in mednarodnih rezerv. Poleg tega ni na voljo ločenih podatkov o odhodkih dohodka od naložb za Brazilijo, celinsko Kitajsko, Indijo in Rusijo. Geografska razčlenitev je opisana v članku z naslovom „Euro area balance of payments and international investment position vis-à-vis main counterparts" v Mesečnem biltenu, februar 2005.

Podatki o plačilni bilanci euroobmočja, finančnem računu in stanju mednarodnih naložb v poglavju 7.3 temeljijo na transakcijah in stanjih v razmerju do nerezidentov euroobmočja, pri čemer se euroobmočje upošteva kot enoten gospodarski prostor (glej tudi Okvir 9 v Mesečnem biltenu, december 2002, Okvir 5 v Mesečnem biltenu, januar 2007 in Okvir 6 v Mesečnem biltenu, januar 2008). Stanje mednarodnih naložb se vrednoti po obstoječih tržnih cenah, z izjemo neposrednih naložb, ko se za delnice, ki ne kotirajo na borzi, in druge naložbe (npr. posojila in depoziti) uporablja

knjigovodska vrednost. Četrtletno stanje mednarodnih naložb se izpolni v skladu z enako metodologijo kot letno stanje mednarodnih naložb. Ker nekateri viri podatkov niso na voljo na četrtletni osnovi (ali so na voljo z zamudo), se četrtletno stanje mednarodnih naložb deloma oceni na podlagi finančnih transakcij, cen finančnih instrumentov in gibanj na deviznih trgih.

Tabela 1 v poglavju 7.3 je povzetek stanja mednarodnih naložb in finančnih transakcij v plačilni bilanci euroobmočja. Spremembe v letnem stanju mednarodnih naložb se razčlenijo tako, da se uporabi statistični model za spremembe stanja mednarodnih naložb razen za transakcije s podatki geografske razčlenitve in valutne sestave sredstev in obveznosti ter indeksov cen za različno finančno premoženje. Stolpec 5 in 6 v tej tabeli se nanašata na neposredne naložbe rezidenčnih enot v tujini in na neposredne naložbe nerezidenčnih enot v euroobmočju. Poleg tega skupna sredstva in obveznosti vključujejo izvedene finančne instrumente za neporavnana sredstva; po dogovoru so neto izvedeni finančni instrumenti vključeni v transakcije skupnih sredstev, saj sredstva in obveznosti niso razvidni iz plačilne bilance euroobmočja.

Razčlenitev v tabeli 5 poglavja 7.3 na „posojila" in „gotovino in depozite" temelji na protipostavki nerezidentov, tj. finančno premoženje v razmerju do nerezidenčnih bank se razporedi med depozite, medtem ko se finančno premoženje v razmerju do drugih nerezidenčnih sektorjev razporedi med posojila. Ta razčlenitev upošteva razlikovanje v drugih statistikah, kot je konsolidirana bilanca stanja DFI, in je v skladu s priročnikom IMF za plačilne bilance.

Neodplačana sredstva mednarodnih rezerv Evrosistema in s tem povezana sredstva in obveznosti so prikazani v tabeli 7 poglavja 7.3. Ti izračuni niso v celoti primerljivi z izračuni tedenskega računovodskega izkaza Evrosistema zaradi razlik v pokritosti in vrednotenju. Podatki v tabeli 7 so v skladu s priporočili za vzorec mednarodnih rezerv in devizno likvidnost. Spremembe v zlatih rezervah Evrosistema (stolpec 3) so posledice transakcij z zlatom pod pogoji Sporazuma centralnih bank o naložbah v zlatu (Central Bank Gold Agreement) z dne 26. septembra 1999, ki je bil posodobljen 8. marca 2004. Več podatkov o statističnem obravnavanju mednarodnih rezerv Evrosistema je v publikaciji z naslovom „Statistical treatment of the Eurosystem's international reserves" (oktober 2000), ki se lahko sname s spletne strani ECB. Na spletni strani so tudi obsežnejši podatki, kar je v skladu z vzorcem o mednarodnih rezervah in devizni likvidnosti.

V poglavju 7.4 je denarni prikaz plačilne bilance euroobmočja, kjer transakcije plačilne bilance zrcalijo transakcije zunanje protipostavke M3. Pri obveznostih iz portfeljskih naložb (stolpca 5 in 6) transakcije vključujejo prodajo in nakup lastniškega kapitala in dolžniških vrednostnih papirjev, ki so jih izdale DFI v euroobmočju, razen delnic skladov denarnega trga in dolžniških vrednostnih papirjev z dospelostjo do dve leti. Metodološko pojasnilo denarnega prikaza plačilne bilance euroobmočja je na spletni strani ECB v razdelku „Statistics". Glej tudi okvir 1, Mesečni bilten, junij 2003.

V poglavju 7.5 so podatki o zunanji trgovini euroobmočja z blagom. Vir je Eurostat. Indeksi vrednosti na enoto so prikazani brez popravkov, indeksi vrednosti in obsega pa so sezonirani in prilagojeni številu delovnih dni po Eurostatu. Razčlenitev na skupine proizvodov v stolpcih 4 do 6 in 9 do 11 v tabeli 1 poglavja 7.5 je v skladu z razvrstitvijo po glavnih gospodarskih kategorijah. Industrijsko blago (stolpca 7 in 12) in nafta (stolpec 13) sta v skladu z opredelitvijo SITC Rev. 3. Geografska razčlenitev (tabela 2 v poglavju 7.5) prikazuje glavne trgovske partnerje posamično ali po regijskih skupinah. Kitajska se obravnava brez Hong Konga. Zaradi razlik v opredelitvah, razvrstitvi, pokritosti in času zbiranja podatkov podatki o zunanji trgovini, zlasti za uvoz, niso v celoti primerljivi s postavko blaga v statistiki plačilne bilance (poglavje 7.1 in 7.2). Del razlike izhaja iz vključevanja zavarovalniških in prevozniških storitev v zbiranje podatkov uvoženega blaga.

DEVIZNI TEČAJI

Oddelek 8.1 prikazuje izračune ECB za indekse nominalnega in realnega efektivnega deviznega tečaja (EER) za euro, ki temelji na tehtanem povprečju dvostranskih menjalnih tečajev eura proti valutam trgovskih partnerjev euro-območja. Pozitivna sprememba odraža apreciacijo eura. Uteži temeljijo na trgovini z industrijskimi izdelki, ki je potekala s trgovinskimi partnerji v obdobjih 1995-1997 in 1999-2001, in se izračunajo tako, da zajamejo učinke na trgih tretjih držav. Indeksi EER so rezultat povezave indeksov v začetku leta 1999, ki temeljijo na utežeh iz obdobja 1995-1997, z indeksi, ki temeljijo na utežeh iz obdobja 1999-2001. Skupina trgovskih partnerjev EER-22 je sestavljena iz 12 držav članic EU zunaj euroobmočja, Avstralije, Kanade, Kitajske, Hongkonga, Japonske, Norveške, Singapurja, Južne Koreje, Švice in ZDA. Skupina EER-42 vključuje poleg skupine EER-22 še naslednje države: Alžirija, Argentina, Brazilija, Čile, Hrvaška, Indija, Indonezija, Islandija, Izrael, Malezija, Mehika, Maroko, Nova Zelandija, Filipini, Rusija, Južna Afrika, Tajvan, Tajska, Turčija in Venezuela. Realni EER se izračunajo na podlagi indeksov cen življenjskih potrebščin, indeksov cen industrijskih proizvodov pri proizvajalcih, deflatorjev bruto domačega proizvoda, stroškov dela na enoto v industriji in stroškov dela na enoto v celotnem gospodarstvu.

Za podrobnejše podatke o izračunavanju EER glej okvir 10 z naslovom „Posodobljene vrednosti skupnih trgovinskih uteži za euro in izračun novega sklopa indikatorjev za euro", Mesečni bilten, september 2004 in v izdaji ECB Occasional Paper št. 2 („The effective exchange rates of the euro", Luca Buldorini, Stelios Makrydakis in Christian Thimann, februar 2002), ki je na voljo na spletni strani ECB.

Dvostranski devizni tečaji, prikazani v oddelku 8.2, so mesečna povprečja dnevno objavljenih referenčnih deviznih tečajev za ustrezne valute.

GIBANJA ZUNAJ EUROOBMOČJA

Statistika o drugih državah članicah EU (oddelek 9.1) upošteva ista načela, kakršna se upoštevajo za podatke, vezane na euroobmočje. Podatki za ZDA in Japonsko v oddelku 9.2 izhajajo iz nacionalnih virov.

KRONOLOŠKI PREGLED UKREPOV DENARNE POLITIKE EUROSISTEMA[1)]

12. JANUAR IN 2. FEBRUAR 2006

Svet ECB je sklenil, da izklicna obrestna mera za operacije glavnega refinanciranja ter obrestna mera za odprto ponudbo mejnega posojila in odprto ponudbo mejnega depozita ostanejo nespremenjene na ravni 2,25%, 3,25% oziroma 1,25%.

2. MAREC 2006

Svet ECB je sklenil zvišati izklicno obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja za 25 bazičnih točk na 2,50%, z začetkom veljavnosti z operacijo, ki bo poravnana 8. marca 2006. Poleg tega je sklenil zvišati obrestno mero za odprto ponudbo mejnega posojila in odprto ponudbo mejnega depozita za 25 bazičnih točk na 3,50% oziroma na 1,50% z veljavnostjo od 8. marca 2006.

6. APRIL IN 4. MAJ 2006

Svet ECB je sklenil, da izklicna obrestna mera za operacije glavnega refinanciranja ter obrestna mera za odprto ponudbo mejnega posojila in odprto ponudbo mejnega depozita ostanejo nespremenjene na ravni 2,50%, 3,50% oziroma 1,50%.

8. JUNIJ 2006

Svet ECB je sklenil zvišati izklicno obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja za 25 bazičnih točk na 2,75%, z začetkom veljavnosti z operacijo, ki bo poravnana 15. junija 2006. Poleg tega je sklenil zvišati obrestno mero za odprto ponudbo mejnega posojila in odprto ponudbo mejnega depozita za 25 bazičnih točk na 3,75% oziroma na 1,75% z veljavnostjo od 15. junija 2006.

6. JULIJ 2006

Svet ECB je sklenil, da izklicna obrestna mera za operacije glavnega refinanciranja ter obrestna mera za odprto ponudbo mejnega posojila in odprto ponudbo mejnega depozita ostanejo nespremenjene na ravni 2,75%, 3,75% oziroma 1,75%.

3. AVGUST 2006

Svet ECB je sklenil zvišati izklicno obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja za 25 bazičnih točk na 3,0%, z začetkom veljavnosti z operacijo, ki bo poravnana 9. avgusta 2006. Poleg tega je sklenil zvišati obrestno mero za odprto ponudbo mejnega posojila in odprto ponudbo mejnega depozita za 25 bazičnih točk na 4,0% oziroma na 2,0% z veljavnostjo od 9. avgusta 2006.

31. AVGUST 2006

Svet ECB je sklenil, da izklicna obrestna mera za operacije glavnega refinanciranja ter obrestna mera za odprto ponudbo mejnega posojila in odprto ponudbo mejnega depozita ostanejo nespremenjene na ravni 3,0%, 4,0% oziroma 2,0%.

5. OKTOBER 2006

Svet ECB je sklenil zvišati izklicno obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja za 25 bazičnih točk na 3,25%, kar začne veljati z operacijo, ki bo poravnana 11. oktobra 2006. Poleg tega je sklenil zvišati obrestno mero za odprto ponudbo mejnega posojila in odprto ponudbo mejnega depozita za 25 bazičnih točk na 4,25% oziroma na 2,25%, kar začne veljati 11. oktobra 2006.

1) Kronološki pregled ukrepov denarne politike Eurosistema, sprejetih v letih od 1999 do 2005, se nahaja v Letnem poročilu ECB za vsako posamezno leto.

2. NOVEMBER 2006

Svet ECB je sklenil, da izklicna obrestna mera za operacije glavnega refinanciranja ter obrestna mera za odprto ponudbo mejnega posojila in odprto ponudbo mejnega depozita ostanejo nespremenjene na ravni 3,25%, 4,25% oziroma 2,25%.

7. DECEMBER 2006

Svet ECB je sklenil zvišati izklicno obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja za 25 bazičnih točk na 3,50%, kar začne veljati z operacijo, ki bo poravnana 13. decembra 2006. Poleg tega je sklenil zvišati obrestno mero za odprto ponudbo mejnega posojila in odprto ponudbo mejnega depozita za 25 bazičnih točk na 4,50% oziroma na 2,50%, kar začne veljati 13. decembra 2006.

21. DECEMBER 2006

Svet ECB se je odločil povečati znesek dodelitve za vse operacije dolgoročnejšega refinanciranja v letu 2007 s 40 milijard EUR na 50 milijard EUR. Višji znesek upošteva naslednje vidike: likvidnostne potrebe bančnega sistema euroobmočja so se v zadnjih letih močno povečale in pričakuje se, da se bodo leta 2007 še povečale. Zato se je Eurosistem odločil, da rahlo zviša delež likvidnostnih potreb, ki jih zadovoljujejo operacije dolgoročnejšega refinanciranja. Eurosistem pa bo še naprej zagotavljal glavnino likvidnosti prek svojih operacij glavnega refinanciranja. Svet ECB se lahko odloči, da ponovno spremeni znesek dodelitve v začetku leta 2008.

11. JANUAR IN 8. FEBRUAR 2007

Svet ECB je sklenil, da ostanejo izklicna obrestna mera za operacije glavnega refinanciranja ter obrestna mera za odprto ponudbo mejnega posojila in odprto ponudbo mejnega depozita nespremenjene na ravni 3,50%, 4,50% oziroma 2,50%.

8. MAREC 2007

Svet ECB je sklenil zvišati izklicno obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja za 25 bazičnih točk na 3,75%, z začetkom veljavnosti z operacijo, ki bo poravnana 14. marca 2007. Poleg tega je sklenil zvišati obrestno mero za odprto ponudbo mejnega posojila in odprto ponudbo mejnega depozita za 25 bazičnih točk na 4,75% oziroma na 2,75% z veljavnostjo od 14. marca 2007.

12. APRIL IN 10. MAJ 2007

Svet ECB je sklenil, da izklicna obrestna mera za operacije glavnega refinanciranja ter obrestna mera za odprto ponudbo mejnega posojila in odprto ponudbo mejnega depozita ostanejo nespremenjene na ravni 3,75%, 4,75% oziroma 2,75%.

6. JUNIJ 2007

Svet ECB je sklenil zvišati izklicno obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja za 25 bazičnih točk na 4%, začenši z operacijo, ki bo poravnana 13. junija 2007. Poleg tega je sklenil zvišati obrestno mero za odprto ponudbo mejnega posojila in odprto ponudbo mejnega depozita za 25 bazičnih točk na 5% oziroma na 3% z veljavnostjo od 13. junija 2007.

5. JULIJ, 2. AVGUST, 6. SEPTEMBER, 4. OKTOBER, 8. NOVEMBER IN 6. DECEMBER 2007 TER 10. JANUAR, 7. FEBRUAR, 6. MAREC, 10. APRIL, 8. MAJ IN 5. JUNIJ 2008

Svet ECB je sklenil, da izklicna obrestna mera za operacije glavnega refinanciranja ter obrestna mera za odprto ponudbo mejnega posojila in odprto ponudbo mejnega depozita ostanejo nespremenjene na ravni 4,00%, 5,00% oziroma 3,00%.

3. JULIJ 2008

Svet ECB je sklenil zvišati izklicno obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja za 25 bazičnih točk na 4,25%, z začetkom z operacijo, ki bo poravnana 9. julija 2008. Poleg tega je za 25 bazičnih točk zvišal obrestno mero za odprto ponudbo mejnega posojila ter obrestno mero za odprto ponudbo mejnega depozita na 5,25% oz. 3,25%, z začetkom veljavnosti 9. julija 2008.

7. AVGUST IN 4. SEPTEMBER 2008

Svet ECB je sklenil, da izklicna obrestna mera za operacije glavnega refinanciranja ter obrestni meri za odprto ponudbo mejnega posojila in odprto ponudbo mejnega depozita ostanejo nespremenjene na ravni 4,25%, 5,25% oz. 3,25%.

DOKUMENTI, KI JIH JE OBJAVILA EVROPSKA CENTRALNA BANKA OD LETA 2007

Ta seznam je sestavljen zato, da bi bralca seznanil z izbranimi dokumenti, ki jih je objavila Evropska centralna banka od januarja 2007. Seznam delovnih zvezkov se nanaša samo na dokumente, objavljene od marca do maja 2008. Razen če ni navedeno drugače, lahko tiskane različice dokumentov dobite ali se nanje naročite brezplačno do izteka zalog prek naslova info@ecb.europa.eu.

Celoten seznam dokumentov, ki sta jih objavila Evropska centralna banka in Evropski monetarni inštitut je na voljo na spletni strani ECB (http://www.ecb.europa.eu).

LETNO POROČILO

„Letno poročilo 2006", april 2007.
„Letno poročilo 2007", april 2008.

KONVERGENČNO POROČILO

„Konvergenčno poročilo maj 2007".
„Konvergenčno poročilo maj 2008".

MESEČNI BILTEN

„10. obletnica ECB 1998-2008", maj 2008.

ČLANKI IZ MESEČNIH BILTENOV

„The enlarged EU and euro area economies", januar 2007.
„Developments in the structural features of the euro area labour markets over the last decade", januar 2007.
„Putting China's economic expansion in perspective", januar 2007.
„Challenges to fiscal sustainability in the euro area", februar 2007.
„The EU arrangements for financial crisis management", februar 2007.
„Migrant remittances to regions neighbouring the EU", februar 2007.
„Communicating monetary policy to financial markets", april 2007.
„Output growth differentials in the euro area: sources and implications", april 2007.
„From government deficit to debt: bridging the gap", april 2007.
„Measured inflation and inflation perceptions in the euro area", maj 2007.
„Competition in and economic performance of the euro area services sector", maj 2007.
„Determinants of growth in the EU Member States of central and eastern Europe", maj 2007.
„Share buybacks in the euro area", maj 2007.
„Interpreting monetary developments since mid-2004", julij 2007.
„Oil-exporting countries: key structural features, economic developments and oil revenue recycling", julij 2007.
„Adjustment of global imbalances in a financially integrating world", avgust 2007.
„The financing of small and medium-sized enterprises in the euro area", avgust 2007.
„Leveraged buyouts and financial stability", avgust 2007.
„Long-term developments in MFI loans to households in the euro area: main patterns and determinants", oktober 2007.
„The collateral frameworks of the Federal Reserve System, the Bank of Japan and the Eurosystem", oktober 2007.
„Circulation and supply of euro banknotes and preparations for the second series of banknotes", oktober 2007.
„The stock market's changing structure and its consolidation: implications for the efficiency of the financial system and monetary policy", november 2007.
„The introduction of quarterly sectoral accounts statistics for the euro area", november 2007.
„Productivity developments and monetary policy", januar 2008.

„Globalisation, trade and the euro area macroeconomy", januar 2008.
„The Eurosystem's experience with forecasting autonomous factors and excess reserves", januar 2008.
„The analysis of the euro money market from a monetary policy perspective", februar 2008.
„Securitisation in the euro area", februar 2008.
„The new euro area yield curves", februar 2008.
„Business investment in the euro area and the role of firms' financial positions", april 2008.
„Short-term forecasts of economic activity in the euro area", april 2008.
„Developments in the EU arrangements for financial stability", april 2008.
„Price stability and growth", maj 2008.
„The Eurosystem's open market operations during the recent period of financial market volatility", maj 2008.

STATISTICS POCKET BOOK

Na razpolago vsak mesec od avgusta 2003.

SERIJA PRAVNIH DELOVNIH ZVEZKOV

4 „Privileges and immunities of the European Central Bank", G. Gruber in M. Benisch, junij 2007.
5 „Legal and institutional aspects of the currency changeover following the restoration of the independence of the Baltic States", K. Drēviņa, K. Laurinavičius in A. Tupits, julij 2007.
6 „The legal implications of the prudential supervisory assessment of bank mergers and acquisitions under EU law", junij 2008.

SERIJA OBČASNIH ZVEZKOV

55 „Globalisation and euro area trade: interactions and challenges", U. Baumann in F. di Mauro, februar 2007.
56 „Assessing fiscal soundness: theory and practice", N. Giammarioli, C. Nickel, P. Rother in J.-P. Vidal, marec 2007.
57 „Understanding price developments and consumer price indices in south-eastern Europe", S. Herrmann in E. K. Polgar, marec 2007.
58 „Long-term growth prospects for the Russian economy", R. Beck, A. Kamps in E. Mileva, marec 2007.
59 „The ECB Survey of Professional Forecasters (SPF) – A review after eight years' experience", C. Bowles, R. Friz, V. Genre, G. Kenny, A. Meyler in T. Rautanen, april 2007.
60 „Commodity price fluctuations and their impact on monetary and fiscal policies in Western and Central Africa", U. Böwer, A. Geis in A. Winkler, april 2007.
61 „Determinants of growth in the central and eastern European EU Member States – A production function approach", O. Arratibel, F. Heinz, R. Martin, M. Przybyla, L. Rawdanowicz, R. Serafini in T. Zumer, april 2007.
62 „Inflation-linked bonds from a central bank perspective", J. A. Garcia and A. van Rixtel, junij 2007.
63 „Corporate finance in the euro area – including background material", the Task Force of the Monetary Policy Committee of the ESCB, junij 2007.
64 „The use of portfolio credit risk models in central banks", the Task Force of the Market Operations Committee of the ESCB, julij 2007.
65 „The performance of credit rating systems in the assessment of collateral used in Eurosystem monetary policy operations", F. Coppens, F. González and G. Winkler, julij 2007.
66 „Structural reforms in EMU and the role of monetary policy – a survey of the literature", N. Leiner-Killinger, V. López Pérez, R. Stiegert in G. Vitale, julij 2007.
67 „Towards harmonised balance of payments and international investment position statistics – the experience of the European compilers", J.-M. Israël in C. Sánchez Muñoz, julij 2007.

68 „The securities custody industry", D. Chan, F. Fontan, S. Rosati in D. Russo, avgust 2007.
69 „Fiscal policy in Mediterranean countries – Developments, structures and implications for monetary policy", M. Sturm in F. Gurtner, avgust 2007.
70 „The search for Columbus' egg: Finding a new formula to determine quotas at the IMF", M. Skala, C. Thimann in R. Wölfinger, avgust 2007.
71 „The economic impact of the Single Euro Payments Area", H. Schmiedel, avgust 2007.
72 „The role of financial markets and innovation in productivity and growth in Europe", P. Hartmann, F. Heider, E. Papaioannou in M. Lo Duca, september 2007.
73 „Reserve accumulation: objective or by-product?", J. O. de Beaufort Wijnholds in L. Søndergaard, september 2007.
74 „Analysis of revisions to general economic statistics", H. C. Dieden in A. Kanutin, oktober 2007.
75 „The role of other financial intermediaries in monetary and credit developments in the euro area", uredil P. Moutot, koordinirali D. Gerdesmeier, A. Lojschová in J. von Landesberger, oktober 2007.
76 „Prudential and oversight requirements for securities settlement", D. Russo, G. Caviglia, C. Papathanassiou in S. Rosati, november 2007.
77 „Oil market structure, network effects and the choice of currency for oil invoicing", E. Mileva in N. Siegfried, november 2007.
78 „A framework for assessing global imbalances", T. Bracke, M. Bussière, M. Fidora in R. Straub, januar 2008.
79 „The workings of the Eurosystem: monetary policy preparations and decision-making – selected issues", P. Moutot, A. Jung in F. P. Mongelli, januar 2008
80 „China's and India's roles in global trade and finance: twin titans for the new millennium?", M. Bussière in A. Mehl, januar 2008.
81 „Measuring financial integration in new EU Member States", M. Baltzer, L. Cappiello, R. A. De Santis in S. Manganelli, marec 2008.
82 „The sustainability of China's exchange rate policy and capital account liberalisation", L. Cappiello in G. Ferrucci, marec 2008.
83 „The predictability of monetary policy", T. Blattner, M. Catenaro, M. Ehrmann, R. Strauch in J. Turunen, marec 2008.
84 „Short-term forecasting of GDP using large monthly datasets: a pseudo real-time forecast evaluation exercise", G. Rünstler, K. Barhoumi, R. Cristadoro, A. Den Reijer, A. Jakaitiene, P. Jelonek, A. Rua, K. Ruth, S. Benk in C. Van Nieuwenhuyze, maj 2008.

RAZISKOVALNI BILTENI

„Research Bulletin", št. 6, junij 2007.
„Research Bulletin", št. 7, junij 2008.

SERIJA DELOVNIH ZVEZKOV

877 „What are the effects of fiscal policy shocks? A VAR-based comparative analysis", D. Caldara in C. Kamps, marec 2008.
878 „Nominal and real interest rates during an optimal disinflation in New Keynesian models", M. Hagedorn, marec 2008.
879 „Government risk premiums in the bond market: EMU and Canada", L. Schuknecht, J. von Hagen in G. Wolswijk, marec 2008.
880 „On policy interactions among nations: when do cooperation and commitment matter?", H. Kempf in L. von Thadden, marec 2008.
881 „Imperfect predictability and mutual fund dynamics: how managers use predictors in changing systematic risk", G. Amisano in R. Savona, marec 2008.
882 „Forecasting world trade: direct versus „bottom-up" approaches", M. Burgert in S. Dees, marec 2008.

883 „Assessing the benefits of international portfolio diversification in bonds and stocks", R. A. De Santis in L. Sarno, marec 2008.
884 „A quantitative perspective on optimal monetary policy cooperation between the United States and the euro area", S. Adjemian, M. Darracq Pariès in F. Smets, marec 2008.
885 „Impact of bank competition on the interest rate pass-through in the euro area", M. van Leuvensteijn, C. Kok Sørensen, J. A. Bikker in A. A. R. J. M. van Rixtel, marec 2008.
886 „International evidence on sticky consumption growth", C. D. Carroll, J. Slacalek in M. Sommer, marec 2008.
887 „Labour supply after transition: evidence from the Czech Republic", A. Bičáková, J. Slacalek in M. Slavík, marec 2008.
888 „House prices, money, credit and the macroeconomy", C. Goodhart in B. Hofmann, april 2008.
889 „Credit and the natural rate of interest", F. De Fiore in O. Tristani, april 2008.
890 „Globalisation, domestic inflation and global output gaps: evidence from the euro area", A. Calza, april 2008.
891 „House prices and the stance of monetary policy", M. Jarociński in F. Smets, april 2008.
892 „Identifi cation of New Keynesian Phillips curves from a global perspective", S. Dées, M. H. Pesaran, L. V. Smith in R. P. Smith, april 2008.
893 „Sticky wages: evidence from quarterly microeconomic data", T. Heckel, H. Le Bihan in M. Montornès, maj 2008.
894 „The role of country-specific trade and survey data in forecasting euro area manufacturing production: perspective from large-panel factor models", M. Darracq Pariès in L. Maurin, maj 2008.
895 „On the empirical evidence of the intertemporal current account model for the euro area countries", M. Ca'Zorzi in M. Rubaszek, maj 2008.
896 „The Maastricht convergence criteria and optimal monetary policy for the EMU accession countries", A. Lipińska, maj 2008.
897 „DSGE modelling when agents are imperfectly informed", P. De Grauwe, maj 2008.
898 „Central bank communication and monetary policy: a survey of theory and evidence", A. S. Blinder, M. Ehrmann, M. Fratzscher, J. De Haan in D.-J. Jansen, maj 2008.
899 „Robust monetary rules under unstructured and structured model uncertainty", P. Levine in J. Pearlman, maj 2008.
900 „Forecasting inflation and tracking monetary policy in the euro area: does national information help?", R. Cristadoro, F. Venditti in G. Saporito, maj 2008.
901 „The usefulness of infra-annual government cash budgetary data for fiscal forecasting in the euro area", L. Onorante, D. J. Pedregal, J. J. Pérez in S. Signorini, maj 2008.
902 „Fiscal consolidation in the euro area: long-run benefits and short-run costs", G. Coenen, M. Mohr in R. Straub, maj 2008.
903 „A robust criterion for determining the number of static factors in approximate factor models", L. Alessi, M. Barigozzi in M. Capasso, maj 2008.

DRUGE PUBLIKACIJE

„Government finance statistics guide", januar 2007.
„Letter from the ECB President to Ms Pervenche Berès, Chairwoman of the Committee on Economic and Monetary Affairs, European Parliament", januar 2007.
„Letter from the ECB President to Mr Jean-Marie Cavada, Chairman of the Committee on Civil Liberties, Justice and Home Affairs, European Parliament", januar 2007.
„Euro area balance of payments and international investment position statistics - Annual quality report", februar 2007.
„List of Monetary Financial Institutions (MFI) and Institutions subject to minimum reserves", februar 2007 (samo spletna izdaja).

„Financial statistics for a global economy - Proceedings of the 3rd ECB conference on statistics", februar 2007.
„Euro Money Market Study 2006", februar 2007 (samo spletna izdaja); Indexed data for the euro money market survey 2006.
„Letter from the ECB President to Ms Pervenche Berès Chairwoman of the Committee on Economic and Monetary Affairs, European Parliament," februar 2007.
„Monetary financial institutions and markets statistics sector manual", marec 2007.
„Financial integration in Europe", marec 2007.
„TARGET2-Securities - The blueprint", marec 2007 (samo spletna izdaja).
„TARGET2-Securities - Technical feasibility", marec 2007 (samo spletna izdaja).
„TARGET2-Securities - Operational feasibility", marec 2007 (samo spletna izdaja).
„TARGET2-Securities - Legal feasibility", marec 2007 (samo spletna izdaja).
„TARGET2-Securities - Economic feasibility", marec 2007 (samo spletna izdaja).
„Risk measurement and systemic risk. Fourth joint central bank research conference 8-9 November 2005. In cooperation with the Committee on the Global Financial System", april 2007.
„Kako je euro postal naš denar. Kratka zgodovina bankovcev in kovancev eura", april 2007.
„Large banks and private equity-sponsored leveraged buyouts in the EU", april 2007.
„TARGET Annual Report", maj 2007 (samo spletna izdaja).
„European Union balance of payments: International investment position statistical methods", maj 2007.
„Bond markets and long-term interest rates in non-euro area Member States of the European Union: Statistical tables", maj 2007 (samo spletna izdaja).
„The euro bonds and derivates markets", junij 2007 (samo spletna izdaja).
„Review of the international role of the euro", junij 2007.
„Fourth Progress Report on TARGET2, General Functional Specifications", junij 2007.
„Financial Stability Review", junij 2007.
„Monetary policy: a journey from theory to practice", junij 2007.
„The Eurosystem policy principles on the location and operation of infrastructures settling eurodenominated payment transactions", julij 2007 (samo spletna izdaja).
„Peto poročilo o napredku SEPA", julij 2007 (samo spletna izdaja).
„Potential impact of Solvency II on financial stability", julij 2007.
„The role of central counterparties – issues related to central counterparty clearing", ECB-Fed Chicago conference, 3-4 April 2006, julij 2007.
„European legislation on financial markets: Settlement Finality Directive, Financial Collateral Directive, Winding-Up Directive for Credit Institutions", julij 2007.
„Payment and securities settlement systems in the European Union, vol. 1: euro area countries, vol. 2: non-euro area countries", (Modra knjiga), avgust 2007.
„EU banking structures", oktober 2007 (samo spletna izdaja).
„TARGET2-Securities progress report", oktober 2007 (samo spletna izdaja).
„Fifth progress report on TARGET2" with Annex 1 „Information guide for TARGET2 users" (version 1.0), Annex 2 „User information guide to TARGET2 pricing" and Annex 3 „TARGET2 compensation scheme, claim form", oktober 2007 (samo spletna izdaja).
„EU banking sector stability", november 2007 (samo spletna izdaja).
„Euro money market survey", november 2007 (samo spletna izdaja).
„Review of the Lamfalussy framework: Eurosystem contribution", november 2007 (samo spletna izdaja).
„Korespondenčni centralnobančni model (CCBM): postopki za nasprotne stranke v Eurosistemu", december 2007.
„Financial Stability Review", december 2007.
„Bond markets and long-term interest rates in non-euro area Member States of the European Union", januar 2008 (samo spletna izdaja).

„Oversight framework for card payment schemes – standards", januar 2008 (samo spletna izdaja).
„The role of money – money and monetary policy in the twenty-first century – proceedings of the Fourth ECB Central Banking Conference 2006", februar 2008.
„Euro area balance of payments and international investment position statistics – Annual quality report", marec 2008 (samo spletna izdaja).
„ECB statistics quality framework (SQF)", april 2008 (samo spletna izdaja).
„Quality assurance procedures within the ECB statistical function", april 2008 (samo spletna izdaja).
„ECB statistics – an overview", april 2008 (samo spletna izdaja).
„TARGET Annual Report 2007", april 2008 (samo spletna izdaja).
„Financial integration in Europe", april 2008.
„Financial Stability Review", junij 2008.

INFORMATIVNE BROŠURE

„A single currency: an integrated market infrastructure", september 2007.
„Evropska centralna banka, Eurosistem, Evropski sistem centralnih bank", druga izdaja, maj 2008.
„Cenovna stabilnost: zakaj je zame pomembna?", junij 2008.

GLOSAR

Glosar vsebuje izbrane izraze, ki se pogosto uporabljajo v mesečnem biltenu. Obsežnejši in podrobnejši glosar boste našli na spletni strani ECB (www.ecb.europa.eu/home/glossary/html/index.en.html).

Anketa o bančnih posojilih: četrtletna raziskava o posojilni politiki, ki jo izvaja Eurosistem od januarja 2003. Vnaprej določeni vzorčni skupini bank v euroobmočju zastavlja kvalitativna vprašanja o gibanju kreditnih standardov ter o posojilnih pogojih in povpraševanju po posojilih za gospodarske družbe in gospodinjstva.

Anketa „Survey of Professional Forecasters" (SPF): četrtletna anketa, ki jo izvaja ECB od leta 1999, da bi zbrala makroekonomske napovedi panela strokovnjakov, ki so pridruženi finančnim in nefinančnim organizacijam s sedežem v EU, o inflaciji euroobmočja, realni rasti BDP in brezposelnosti.

Ankete vodij nabave v euroobmočju: ankete o pogojih poslovanja v predelovalnih in storitvenih dejavnostih, ki se izvajajo v več državah euroobmočja in se uporabljajo pri oblikovanju indeksov. Indeks vodij nabave v euroobmočju (PMI) je tehtani kazalnik, izračunan na podlagi indeksov obsega proizvodnje, novih naročil, zaposlovanja, dobavnih rokov in zalog nabavljenega blaga. Anketa v storitvenem sektorju zastavlja vprašanja o poslovni dejavnosti, predvideni dejavnosti v prihodnje, obsegu neizpolnjenih naročil, prejetih novih naročilih, zaposlovanju ter o lastnih cenah in zaračunanih cenah. Sestavljeni indeks za euroobmočje se izračunava z združevanjem rezultatov iz anket v predelovalnih in storitvenih dejavnostih.

Ankete Evropske komisije: usklajene ankete o poslovnih tendencah in mnenju potrošnikov, ki se izvajajo v imenu Evropske komisije v vsaki državi članici EU. Ankete v obliki vprašalnikov se zastavljajo poslovodnim delavcem v predelovalnih dejavnostih, gradbeništvu, trgovini na drobno in storitvenih dejavnostih ter potrošnikom. Na podlagi vsake mesečne ankete se izračunajo sestavljeni kazalniki, ki povzemajo odgovore na večje število različnih vprašanj v enem samem kazalniku (kazalnik zaupanja).

Avkcija s fiksno obrestno mero: avkcijski postopek, v katerem centralna banka vnaprej opredeli obrestno mero, sodelujoče nasprotne stranke pa licitirajo denarni znesek posla, ki ga želijo skleniti po fiksni obrestni meri.

Avkcija z variabilno obrestno mero: avkcijski postopek, v katerem sodelujoče nasprotne stranke licitirajo denarni znesek posla, ki ga želijo skleniti s centralno banko, in obrestno mero, po kateri želijo skleniti posel.

Avtonomni likvidnostni dejavniki: likvidnostni dejavniki, ki običajno ne izvirajo iz uporabe instrumentov denarne politike. Ti dejavniki so na primer bankovci v obtoku, vloge države pri centralni banki in neto tuja aktiva centralne banke.

Bruto domači proizvod (BDP): obseg proizvodnje blaga in storitev nacionalnega gospodarstva minus vmesna potrošnja plus neto davki na proizvode in uvoz. BDP se lahko razčleni na proizvodno, izdatkovno in stroškovno strukturo. Glavni izdatkovni agregati, ki sestavljajo BDP, so izdatki gospodinjstev za končno potrošnjo, izdatki države za končno potrošnjo, bruto investicije v osnovna sredstva, spremembe zalog ter izvoz in uvoz blaga in storitev (vključno s trgovinsko menjavo znotraj euroobmočja).

Cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih: cene na pragu proizvajalca (transportni stroški niso vključeni) za vse proizvode, ki jih proda industrijska panoga razen gradbeništva na domačih trgih držav euroobmočja, razen uvoza.

Centralna pariteta (ali osrednji tečaj): devizni tečaj vsake valute članic v ERM II do eura, okrog katerega so opredeljeni razponi nihanja, predvideni z ERM II.

Deflacija: padec splošne ravni cen, npr. v indeksu cen življenjskih potrebščin.

Delni odpis: prilagoditev vrednosti posojil navzdol, ki se evidentira v bilanci stanja MFI, če se ugotovi, da so posojila postala delno neizterljiva.

Delovna sila: skupaj vsi zaposleni in število brezposelnih.

Dolg (finančni računi): posojila, obveznosti iz naslova vlog, izdani dolžniški vrednostni papirji in rezerve pokojninskih skladov nefinančnih družb (ki izhajajo iz neposrednih pokojninskih obveznosti delodajalcev v imenu njihovih zaposlenih), vrednotenih po tržni vrednosti ob koncu obdobja. Zaradi omejenosti podatkov dolg v četrtletnih finančnih računih ne vključuje posojil, ki so jih odobrili nefinančni sektorji (na primer posojila med družbami) ali banke zunaj euroobmočja, medtem ko so ti elementi vključeni v letne finančne račune.

Dolg (širše opredeljena država): bruto dolg (vloge, posojila in dolžniški vrednostni papirji razen izvedenih finančnih instrumentov) po nominalni vrednosti ob koncu leta in konsolidiran med sektorji širše opredeljene države in znotraj njih.

Dolgoročnejše finančne obveznosti MFI: vezane vloge nad 2 leti, vloge na odpoklic z odpovednim rokom nad 3 mesece, dolžniški vrednostni papirji, ki so jih izdale MFI euroobmočja, s prvotno zapadlostjo nad 2 leti ter kapital in rezerve sektorja MFI euroobmočja.

Dolžniški vrednostni papir: predstavlja obljubo izdajatelja (tj. dolžnika), da bo izvršil eno ali več plačil v dobro imetnika (posojilodajalca) na določen datum oziroma datume. Običajno se obrestuje s posebno obrestno mero (kupon) in/ali se proda s popustom do zneska, ki bo vrnjen ob zapadlosti. Dolžniški vrednostni papirji, ki so izdani s prvotno zapadlostjo, daljšo od 1 leta, se uvrščajo med dolgoročne.

Druge naložbe: postavka v plačilni bilanci in stanju mednarodnih naložb, ki zajema finančne transakcije/stanja komercialnih kreditov, vlog in posojil z nerezidenti, ter druge terjatve in obveznosti.

Efektivni devizni tečaji (EDT) eura (nominalni/realni): tehtana povprečja dvostranskih deviznih tečajev eura proti valutam glavnih trgovinskih partneric euroobmočja. ECB objavlja indekse nominalnih efektivnih deviznih tečajev eura proti dvema skupinama trgovinskih partneric: EDT-22 (obsega 12 držav članic EU zunaj euroobmočja in 10 glavnih trgovinskih partneric zunaj EU) in EDT-42 (obsega EDT-22 in 20 dodatnih držav). Uporabljene uteži odražajo delež posamezne države partnerice v trgovinski menjavi euroobmočja in upoštevajo konkurenco na tretjih trgih. Realni efektivni devizni tečaji so nominalni efektivni devizni tečaji, zmanjšani za tehtano povprečje tujih cen ali stroškov v razmerju do domačih. S tem predstavljajo merila za cenovno in stroškovno konkurenčnost.

EONIA (uteženo povprečje obrestnih mer v eurih za medbančna posojila čez noč): merilo efektivnih obrestnih mer, ki prevladujejo na medbančnem trgu transakcij čez noč v eurih. Izračuna se kot tehtano povprečje obrestnih mer za nezavarovana posojila čez noč v eurih, kot poroča panel bank prispevnic.

ERM II (mehanizem deviznih tečajev II): režim menjalnih tečajev, ki določa okvir za sodelovanje na področju tečajne politike med državami euroobmočja in državami članicami EU, ki ne sodelujejo v tretji fazi EMU.

EURIBOR (obrestna mera za dane medbančne depozite v eurih): obrestna mera, po kateri je prvorazredna banka pripravljena posoditi finančna sredstva v eurih drugi prvorazredni banki in ki se izračunava vsak dan za medbančne depozite z različno strukturo dospelosti do 12 mesecev.

Euroobmočje: območje, ki zajema tiste države članice EU, ki so prevzele euro kot skupno valuto v skladu s Pogodbo o ustanovitvi Evropske skupnosti.

Eurosistem: centralnobančni sistem, ki ga sestavljajo Evropska centralna banka in nacionalne centralne banke tistih držav članic EU, ki so že sprejele euro.

Finančni račun: račun plačilne bilance, ki zajema vse transakcije v obliki neposrednih naložb, portfeljskih naložb in drugih naložb ter transakcije z izvedenimi finančnimi instrumenti in rezervami med rezidenti in nerezidenti.

Harmonizirani indeks cen življenjskih potrebščin (HICP): merilo cen življenjskih potrebščin, ki ga pripravlja Eurostat in ki se harmonizira za vse države članice EU.

Implicitna volatilnost: pričakovana volatilnost (tj. standardni odklon) v spremembi cene finančnega premoženja (npr. delnice ali obveznice). Izpeljemo jo lahko iz cene finančnega premoženja, datuma dospelosti in izvršilne cene njegovih opcij ali iz stopnje donosa brez tveganja z uporabo modela za določitev vrednosti opcije, kot je model Black-Scholes.

Indeks dogovorjenih plač: merilo neposrednega izida pogajanj za sklenitev kolektivnih pogodb glede na osnovno plačo (tj. brez dodatkov) na ravni euroobmočja. Nanaša se na implicitno povprečno spremembo mesečnih plač.

Indeks stroškov dela na uro: merilo stroškov dela, skupaj z bruto plačami (v denarju ali naravi, vključno z dodatki) in drugimi stroški dela (prispevki delodajalca za socialno varnost plus davki v zvezi z zaposlitvijo, ki jih plača delodajalec, minus subvencije, ki jih prejme delodajalec), za dejansko opravljeno delovno uro (vključno z nadurami).

Indeksirane državne obveznice: dolžniški vrednostni papirji, ki jih izda država, pri katerih je izplačilo kuponov in glavnice vezano na določen indeks cen življenjskih potrebščin.

Industrijska proizvodnja: obseg bruto dodane vrednosti po stalnih cenah, ki jo ustvari industrijska panoga.

Inflacija: povečanje splošne ravni cen, npr. v indeksu cen življenjskih potrebščin.

Izklicna obrestna mera: najnižja obrestna mera, po kateri lahko nasprotne stranke predložijo protiponudbe na avkcijah z variabilno obrestno mero.

Kapitalski račun: račun plačilne bilance, ki zajema vse kapitalske transferje ter pridobitve/odtujitve neproizvedenih nefinančnih sredstev med rezidenti in nerezidenti.

Ključne obrestne mere ECB: obrestne mere, ki jih določi Svet ECB in ki odražajo naravnanost denarne politike ECB. To so izklicna obrestna mera glavnega refinanciranja, obrestna mera za odprto ponudbo mejnega posojila in obrestna mera za odprto ponudbo mejnega depozita.

Konsolidirana bilanca stanja sektorja monetarnih finančnih institucij (MFI): bilanca stanja, nastala s pobotom pozicij med MFI (tj. posojila in vloge med MFI) v agregirani bilanci stanja MFI. Zagotavlja statistične podatke o sredstvih in obveznostih sektorja MFI do rezidentov euroobmočja, ki ne sodijo v ta sektor (tj. širša država in drugi rezidenti euroobmočja) in do nerezidentov euroobmočja. Je glavni statistični vir za izračun denarnih agregatov in osnova za redno analizo protipostavk M3.

Krivulja donosnosti: grafični prikaz razmerja med obrestno mero ali donosnostjo in preostalo zapadlostjo v določenem trenutku za dolžniške vrednostne papirje z enakim kreditnim tveganjem, a z različnimi roki zapadlosti. Nagib krivulje donosnosti se lahko meri kot razlika med obrestnimi merami ali donosnostjo ob dveh izbranih zapadlostih.

Lastniški vrednostni papirji: vrednostni papirji, ki predstavljajo lastništvo deleža neke družbe. Mednje sodijo delnice, s katerimi se trguje na borzi (delnice, ki kotirajo na borzi), delnice, ki ne kotirajo na borzi in druge oblike lastniškega kapitala. Lastniški vrednostni papirji običajno ustvarjajo dohodek v obliki dividend.

M1: ožji denarni agregat, ki obsega gotovino v obtoku in vloge čez noč pri MFI in institucionalnih enotah centralne ravni države (na primer pri pošti ali zakladnici).

M2: vmesni denarni agregat, ki obsega M1 in vloge na odpoklic z odpovednim rokom do in vključno 3 mesecev (tj. kratkoročne hranilne vloge) in vezane vloge do vključno 2 let (tj. kratkoročne vezane vloge) pri MFI in institucionalnih enotah centralne ravni države.

M3: širši denarni agregat, ki obsega M2 in tržne instrumente, na primer repo posle, točke/delnice skladov denarnega trga in dolžniške vrednostne papirje z dospelostjo do in vključno 2 let, ki so jih izdale MFI.

Mednarodne rezerve: terjatve do tujine, s katerimi razpolagajo in jih nadzirajo denarne oblasti, da bi prek posredovanja na deviznih trgih neposredno financirale ali regulirale obseg plačilnih neravnovesij. Mednarodne rezerve euroobmočja obsegajo terjatve do nerezidentov euroobmočja, ki niso izražene v eurih, zlato, posebne pravice črpanja in rezervna imetja pri MDS, ki jih ima Eurosistem.

MFI (monetarne finančne institucije): finančne institucije, ki skupaj tvorijo denarni sektor v euroobmočju. Ta zajema Eurosistem, rezidentne kreditne institucije (kakor so opredeljene v pravu Skupnosti) in vse druge rezidentne finančne institucije, ki se ukvarjajo s sprejemanjem vlog in/ali bližnjih substitutov za vloge od subjektov, ki niso MFI, in za svoj račun (vsaj v ekonomskem

pomenu) dajejo posojila in/ali nalagajo v vrednostne papirje. V slednji skupini so pretežno skladi denarnega trga.

Neposredna naložba: čezmejna naložba z namenom pridobivanja trajnega deleža v podjetju s sedežem v drugem gospodarstvu (v praksi predvidena za lastništvo, ki ustreza najmanj 10% navadnih delnic ali glasovalnih pravic). Obsega lastniški kapital, reinvestirane dobičke in drug kapital, povezan s poslovanjem med družbami. Račun neposrednih naložb evidentira neto transakcije/stanje finančnega premoženja rezidentov euroobmočja v tujini (kot „neposredno naložbo v tujini") in neto transakcije/stanje finančnega premoženja euroobmočja v lasti nerezidentov (kot „neposredno naložbo v euroobmočju").

Neto tuja aktiva MFI: terjatve do tujine sektorja MFI euroobmočja (zlato, tuji bankovci in kovanci, vrednostni papirji, ki so jih izdali nerezidenti euroobmočja, in posojila, odobrena nerezidentom euroobmočja) minus obveznosti do tujine sektorja MFI euroobmočja (vloge in repo posli nerezidentov euroobmočja ter njihova imetja točk/delnic skladov denarnega trga in imetja dolžniških vrednostnih papirjev z dospelostjo do vključno dveh let, ki so jih izdale MFI).

Obrestne mere MFI: obrestne mere, ki jih uporabljajo rezidentne kreditne institucije in druge MFI, razen centralnih bank in skladov denarnega trga, za vloge in posojila v eurih pri poslovanju z gospodinjstvi in nefinančnimi družbami, ki so rezidenti euroobmočja.

Obvezne rezerve: minimalna višina rezerv, ki jih morajo imeti kreditne institucije pri Eurosistemu. Izpolnjevanje te obveznosti se ugotavlja na osnovi povprečja dnevnih stanj med približno enomesečnim obdobjem vzdrževanja obveznih rezerv.

Odpis: odpis vrednosti posojil iz bilance stanja MFI, če posojila veljajo za neizterljiva v celoti.

Odprta ponudba mejnega depozita: odprta ponudba Eurosistema, ki je na voljo nasprotnim strankam za plasiranje depozitov čez noč pri nacionalni centralni banki, obrestovanih po vnaprej določeni obrestni meri.

Odprta ponudba mejnega posojila: odprta ponudba Eurosistema, ki jo nasprotne stranke lahko uporabijo za pridobitev posojila čez noč od nacionalne centralne banke po vnaprej določeni obrestni meri.

Operacija glavnega refinanciranja: redna operacija odprtega trga, ki jo izvaja Eurosistem v obliki povratne transakcije. Takšne operacije se izvajajo kot tedenske standardne avkcije in običajno imajo rok dospelosti 1 teden.

Operacija dolgoročnejšega refinanciranja: redna operacija odprtega trga, ki jo izvaja Eurosistem v obliki povratne transakcije. Takšne operacije se izvajajo mesečno v obliki standardne avkcije in imajo navadno rok dospelosti 3 mesece.

Pariteta kupne moči (PKM): tečaj, po katerem se ena valuta preračuna v drugo, s čimer se izenači kupna moč dveh valut z odpravo razlike v ravni cen, ki prevladuje v zadevnih državah. V najpreprostejši obliki paritete kupne moči izražajo razmerje med cenami v nacionalni valuti za enako blago ali storitev v različnih državah.

Plačilna bilanca: statistični izkaz, ki za opredeljeno časovno obdobje zajema ekonomske transakcije določenega gospodarstva s tujino.

Portfeljska naložba: neto transakcije in/ali stanja rezidentov euroobmočja z vrednostnimi papirji, ki so jih izdali nerezidenti euroobmočja („sredstva"), in neto transakcije in/ali stanja nerezidentov euroobmočja z vrednostnimi papirji, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja („obveznosti"). Vključujejo lastniške in dolžniške vrednostne papirje (obveznice in zadolžnice ter instrumente denarnega trga). Transakcije se vodijo po dejansko plačani ali prejeti ceni, minus provizije in stroški. Da bi se lastništvo štelo za portfeljsko naložbo, mora v podjetju ustrezati manj kot 10% navadnih delnic ali glasovalnih pravic.

Posojila MFI rezidentom euroobmočja: posojila MFI rezidentom euroobmočja zunaj sektorja MFI (vključno s širše opredeljeno državo in zasebnim sektorjem) in vrednostni papirji, s katerimi razpolagajo MFI (delnice, drugi lastniški in dolžniški vrednostni papirji), ki so jih izdali rezidenti zunaj sektorja MFI euroobmočja.

Prilagoditev med primanjkljajem in dolgom (širše opredeljena država): razlika med primanjkljajem širše opredeljene države in spremembo dolga širše opredeljene države.

Primanjkljaj (širše opredeljena država): neto zadolženost širše opredeljene države, tj. razlika med skupnimi proračunskimi prihodki in skupnimi proračunskimi odhodki.

Produktivnost dela: obseg proizvodnje, ki ga je mogoče doseči z določeno količino vloženega dela. Izmerimo jo lahko na več načinov, običajno pa se ugotavlja kot BDP po stalnih cenah, deljen bodisi s skupnim številom zaposlenih bodisi s skupnim številom opravljenih delovnih ur.

Prosta delovna mesta: obseg novo ustvarjenih delovnih mest, nezasedenih delovnih mest ali delovnih mest, ki bodo prosta v bližnji prihodnosti, za katere je delodajalec pred kratkim sprejel potrebne ukrepe, da bi našel primernega kandidata.

Razmerja med javnim dolgom in BDP (širše opredeljena država): razmerje med zadolženostjo širše opredeljene države in BDP po trenutnih tržnih cenah. To razmerje je eden od fiskalnih kriterijev, določenih v členu 104(2) Pogodbe o ustanovitvi Evropske skupnosti, ki se uporablja za ugotavljanje obstoja čezmernega primanjkljaja.

Referenčna vrednost za rast M3: letna stopnja rasti M3 v srednjeročnem obdobju, ki je skladna z ohranjanjem stabilnosti cen. Trenutna referenčna vrednost za letno rast M3 znaša 4,5%.

Sredstva za zaposlene na zaposlenega: skupni osebni prejemki v denarju ali naravi, ki jih delodajalci izplačajo zaposlenim. Sredstva za zaposlene sestavljajo bruto plača in dodatki, plačilo za nadurno delo in prispevki delodajalca za socialno varnost, deljeno s skupnim številom zaposlenih.

Stabilnost cen: ohranjanje stabilnosti cen je poglavitni cilj Eurosistema. Svet ECB opredeljuje stabilnost cen kot medletno povečanje harmoniziranega indeksa življenjskih potrebščin (HICP) v euroobmočju, ki je manjše kot 2%. Svet ECB je prav tako pojasnil, da namerava v prizadevanjih za zagotavljanje stabilnosti cen srednjeročno ohranjati stopnjo inflacije pod 2%, vendar blizu te meje.

Stanje mednarodnih naložb: vrednost in sestava neto finančnih terjatev (ali finančnih obveznosti) gospodarstva do tujine.

Stopnja primanjkljaja (širše opredeljena država): razmerje med primanjkljajem širše opredeljene države in BDP po trenutnih tržnih cenah. To razmerje je eden od fiskalnih kriterijev, določenih v členu 104(2) Pogodbe o ustanovitvi Evropske skupnosti, ki se uporablja za ugotavljanje obstoja čezmernega primanjkljaja. Imenuje se tudi stopnja proračunskega primanjkljaja ali stopnja javnofinančnega primanjkljaja.

Stroški dela na enoto proizvoda: merilo skupnih stroškov dela na enoto proizvoda, ki se izračuna za euroobmočje kot razmerje med skupnimi sredstvi za zaposlene in produktivnostjo dela (opredeljena kot BDP po stalnih cenah na zaposlenega).

Širše opredeljena država: sektor, ki po definiciji v ESR 95 obsega rezidentne enote, ki se ukvarjajo predvsem s proizvodnjo netržnega blaga in storitev, namenjenih za individualno in kolektivno potrošnjo, in/ali s prerazporeditvijo nacionalnega dohodka in bogastva. Obsega centralne, regionalne in lokalne državne organe ter sklade socialnega zavarovanja. Ne zajema pa enot v javni lasti, ki izvajajo komercialne dejavnosti, kakor so javna podjetja.

Tekoči račun: račun plačilne bilance, ki zajema vse transakcije z blagom in storitvami, dohodke in tekoče transferje med rezidenti in nerezidenti.

Zadolževanje (širše opredeljena država): neto nastanek dolga širše opredeljene države.

Zunanjetrgovinska blagovna menjava: izvoz in uvoz blaga znotraj in zunaj euroobmočja, merjen vrednostno ter kot indeks obsega in indeks povprečne vrednosti. Statistični podatki o zunanjetrgovinski menjavi niso neposredno primerljivi s podatki o izvozu in uvozu v nacionalnih računih, ker slednji vključujejo transakcije znotraj euroobmočja in transakcije zunaj njega ter združujejo blago in storitve. Prav tako niso v celoti primerljivi s postavko blaga v plačilnobilančni statistiki. Poleg metodoloških prilagoditev je glavna razlika v tem, da se uvoz v statističnih podatkih o zunanjetrgovinski menjavi evidentira vključno z zavarovalniškimi in prevozniškimi storitvami, medtem ko se v postavki blaga v plačilnobilančni statistiki evidentira kot franko na krovu.